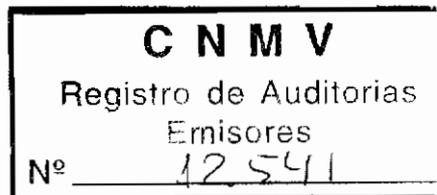




INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ, SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

CERTIFICA



Que las Cuentas Anuales e Informe de Gestión, tanto individuales como consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondientes al ejercicio 2010, que se incluyen en los informes de auditoría de Deloitte, S.L., se corresponden con las formuladas y firmadas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 25 de febrero de 2011 y que fueron firmadas por todos los Consejeros.

Así mismo las declaraciones de responsabilidad exigidas por el artículo 8 apartado b) del Real Decreto 1362/2007, que se encuentran incluidas en las diligencias de firmas de las Cuentas Anuales tanto individual como consolidadas incluidas en los informes de auditoría antes indicados, se corresponden con las firmadas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 25 de febrero de 2011 y fueron firmadas por todos los Consejeros.

En Sevilla, a 25 de febrero de 2011.

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
Consejo de Administración
El Secretario

Fdo: Liberato Mariño Domínguez

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2011028769 28/02/2011 10:46



C N I V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 13541

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Cuentas Anuales
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2010 e
Informe de Gestión junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Inmobiliaria del Sur, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria del Sur, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se indica en la Nota 2-a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria del Sur, S.A. al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, es preciso destacar que Inmobiliaria del Sur, S.A. es la Sociedad Dominante de un Grupo de sociedades que presenta cuentas anuales consolidadas de forma separada de las cuentas anuales adjuntas, no recogiendo estas últimas el efecto que resultaría de aplicar criterios de consolidación. Con esta misma fecha emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes, formuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera aceptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), en el que expresamos una opinión favorable. De acuerdo con las cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a las NIIF-UE, el volumen total de activos y de ventas consolidadas asciende a 356.899 y 61.412 miles de euros, respectivamente, y los resultados consolidados del ejercicio y el patrimonio neto atribuibles a los accionistas de la sociedad dominante ascienden a 7.745 y 88.848 miles de euros, respectivamente.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Leopoldo Parias Mora-Figueroa
25 de febrero de 2011



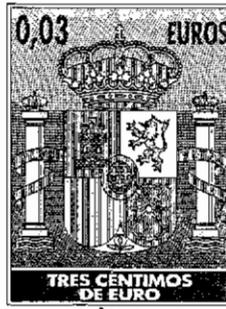
Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2011 Nº 07/11/0006
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeta a la carga
aplicación establecida en la
Ley 44/2007 de 22 de noviembre.



CLASE 8.^a
REPUBLICA ESPAÑOLA



OK3943756

Inmobiliaria del Sur, S.A.

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 25 de febrero de 2011, formula las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad referidos al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 3943610 al 3943755, todos inclusive, de la Serie OK clase 8.^a, en cumplimiento de la legislación vigente.

DILIGENCIA: Los que suscriben, a los efectos previstos en el art. 8, 1b) del Real Decreto 1632/2007, de 19 de Octubre, formulan la siguiente DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD en relación con estas Cuentas Anuales:

Que hasta donde alcanza nuestro conocimiento, las citadas Cuentas Anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

Sevilla, a 25 de febrero de 2011

D. Ricardo Pumar López
Presidente

D. Víctor M. Bejarano Delgado
Vicepresidente

D. Liberato Mariño Domínguez
Secretario

Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales,
S.L., representada por D. José Manuel Pumar
Mariño (Presidente de Honor)

D. José Luis Gobián Otero
Vocal

Inverfasur, S.L. representada por
D. Antonio Román Lozano
Vocal

Ilmo. Sr. Don Alfonso Galnares Ysern
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal



OK3943757

CLASE 8.^a

D. Juan Fernández Carbonell
Vocal

D. Cayetano Benavent Blanquet
Vocal

D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar
Vocal

D. Salvador Granell Balch
Vocal

D. José Manuel Pumar López
Vocal

D. Augusto Sequeiros Pumar
Vocal

Incredisa, S.L., representada por
D. Ignacio Ybarra Osborne
Vocal

D. Andrés Claudio Fernández Romero
Vocal

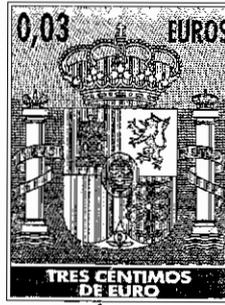
D. Gregorio Afranz Pumar
Vocal

Menezpla, S.L. representada por
D. Esteban Jiménez Planas
Vocal

D. Joaquin González Pérez
Vocal



CLASE 8.^a
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y HACIENDA



OK3943610

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

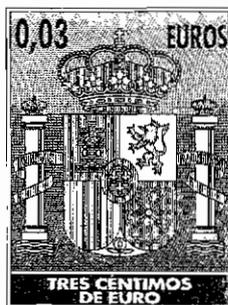
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio	Ejercicio	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio	Ejercicio
		2010	2009 (*)			2010	2009
ACTIVO NO CORRIENTE		165.466	161.319	PATRIMONIO NETO		90.403	86.619
Inmovilizado Intangible	Nota 4 a)	60	83	FONDOS PROPRIOS-	Nota 11		
Inmovilizado material	Nota 5	4.459	4.603	Capital		33.944	33.944
Terrenos y construcciones		4.117	4.172	Reservas		58.170	51.557
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		342	431	Legal		6.789	6.789
Inmovilizado en curso y anticipos		-	-	Estatutarias		20.509	19.296
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	111.784	114.090	Otras reservas		30.872	25.472
Terrenos		33.346	33.573	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(5.201)	(5.056)
Construcciones		78.438	80.517	Resultado del ejercicio		7.213	12.132
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 6	39.816	38.419	Dividendo a cuenta		(1.697)	(2.376)
Instrumentos de patrimonio		20.357	20.638	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-			
Créditos a empresas del grupo	Nota 17	19.559	17.781	Operaciones de cobertura	Nota 9	(1.026)	(3.583)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 8	1.924	1.705				
Instrumentos de patrimonio		-	-				
Créditos a terceros		543	382				
Otros activos financieros		1.381	1.323				
Activos por impuesto diferido	Nota 14	1.323	2.419				
				PASIVO NO CORRIENTE		76.336	94.665
ACTIVO CORRIENTE		163.549	168.900	Provisiones a largo plazo	Nota 12	1.118	916
Existencias	Nota 10	126.806	125.802	Otras provisiones		1.118	916
Edificios adquiridos		-	162	Deudas a largo plazo	Nota 13	68.190	91.142
Terrenos y solares		45.420	35.503	Deudas con entidades de crédito		66.922	85.499
Obra en curso de construcción de ciclo corto		16.725	4.696	Derivados	Nota 9	135	4.474
Obra en curso de construcción de ciclo largo		6.796	14.951	Otros pasivos financieros	Nota 15	1.133	1.169
Edificios construidos		57.857	70.488	Deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 17	1.808	-
Anticipos		8	2	Pasivos por impuesto diferido	Nota 14	6.219	2.263
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 8	13.418	14.201	Periodificaciones a largo plazo		-	244
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		3.316	3.480				
Clientes, empresas del grupo y asociadas	Nota 17	7.734	9.998	PASIVO CORRIENTE		166.277	148.036
Deudores varios		1.907	652	Provisiones a corto plazo	Nota 16 d)	5	8
Personal		19	21	Deudas a corto plazo	Nota 13	142.218	133.850
Activos por impuestos corrientes	Nota 14	167	-	Deudas con entidades de crédito a largo plazo		78.083	65.153
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 14	275	50	Deudas con entidades de crédito a corto plazo		59.801	65.552
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 17	-	1.800	Derivados		2.094	-
Otros activos financieros		-	1.800	Otros pasivos financieros		2.231	3.245
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 8	489	492	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		13.820	14.946
Instrumentos de patrimonio		455	488	Proveedores		5.587	5.783
Otros activos financieros		34	4	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	Nota 17	3.869	3.412
Periodificaciones a corto plazo		923	508	Acreedores varios		1.950	1.225
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		21.913	26.097	Pasivos por impuesto corriente	Nota 14	-	910
Tesorería		2.104	5.308	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 14	977	2.503
Otros activos líquidos equivalentes		19.809	20.789	Anticipos de clientes	Nota 10	1.537	1.113
				Periodificaciones a corto plazo		133	133
TOTAL ACTIVO		323.015	330.219	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		323.015	330.219

(*) Balance reexpresado (véase Nota 2-e)

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2010 y 2009



OK3943611

CLASE 8.^a

REGISTRO DE LA PROPIEDAD

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 16 a)	45.527	46.664
Ventas		43.183	45.938
Prestación de servicios		2.344	726
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	Nota 10	(8.979)	1.528
Trabajos realizados por la empresa para su activo		588	7.444
Aprovisionamientos	Nota 16 b)	(10.329)	(24.108)
Consumo de edificios adquiridos		(162)	(407)
Consumo de materias primas y otras materias consumibles		10.111	(10.101)
Trabajos realizados por otras empresas		(19.935)	(13.043)
Otros aprovisionamientos		17	23
Deterioro de Terrenos y solares		(360)	(580)
Otros ingresos de explotación	Nota 6	2.662	1.565
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		2.662	1.565
Gastos de personal	Nota 18 c)	(3.612)	(2.976)
Sueldos, salarios y asimilados		(3.066)	(2.503)
Cargos sociales		(546)	(473)
Otros gastos de explotación		(7.717)	(7.821)
Servicios exteriores		(5.614)	(5.678)
Tributos		(1.923)	(1.449)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Nota 16 d)	(9)	(151)
Otros gastos de gestión corriente		(171)	(543)
Amortización del Inmovilizado		(2.174)	(1.818)
Excesos de provisiones	Nota 12	85	114
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 6	5.439	5.903
Resultados por enajenaciones y otros		5.439	5.903
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		20.490	26.495
Ingresos financieros			
De participaciones en instrumentos de patrimonio	Nota 16	1.399	1.144
- En empresas del grupo y asociadas		365	-
- En terceros		29	25
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En empresas del grupo y asociadas	Nota 17	606	574
- En terceros		399	545
Gastos financieros	Nota 16	(13.211)	(10.824)
Por deudas con terceros		(7.522)	(8.571)
De coberturas		(5.689)	(2.253)
Gastos financieros capitalizados	Notas 5, 10 y 16	903	1.829
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Nota 8	689	(1.422)
Cartera de negociación y otros		689	(1.422)
Deterioro y resultado por enajenaciones de Instrumentos financieros	Nota 8 y 17	(836)	(855)
Deterioros y pérdidas		(836)	(855)
RESULTADO FINANCIERO		(11.056)	(10.128)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		9.434	16.367
Impuestos sobre beneficios	Nota 14	(2.221)	(4.235)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		7.213	12.132
RESULTADO DEL EJERCICIO		7.213	12.132

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009



CLASE 8.^a



OK3943612

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

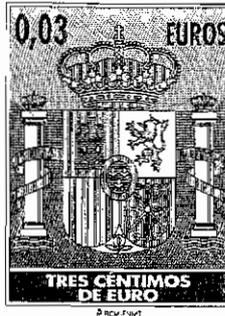
(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		7.213	12.132
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 9	492	(1.515)
- Efecto impositivo	Nota 14	(1.095)	113
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(603)	(1.402)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 9	3.160	1.138
- Efecto impositivo		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		3.160	1.138
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		9.770	11.868

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009



CLASE 8.^a
 CLASE 8.^a



OK3943613

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

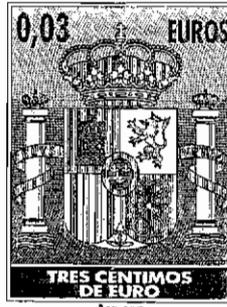
(Miles de Euros)

	Capital	Reserva Legal	Reserva Estatutaria	Reservas Voluntarias	Acciones Propias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2008	33.944	6.466	17.906	19.678	(2.638)	13.896	(2.646)	(3.319)	83.487
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	12.132	-	(264)	11.868
Operaciones con accionistas	-	-	-	60	(2.617)	-	-	-	(2.457)
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	-	(2.517)	-	-	-	(2.517)
- Otras operaciones	-	-	-	60	-	-	-	-	60
Distribución del resultado del 2008	-	323	1.390	5.734	-	(13.896)	2.646	-	(3.903)
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2009	-	-	-	-	-	-	(2.376)	-	(2.376)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2009	33.944	6.789	19.296	25.472	(5.055)	12.132	(2.376)	(3.583)	86.619
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	7.213	-	2.657	9.770
Operaciones con accionistas	-	-	-	83	(1.146)	-	-	-	(1.063)
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	-	(1.146)	-	-	-	(1.146)
- Otras operaciones	-	-	-	83	-	-	-	-	83
Distribución del resultado del 2009	-	-	1.213	5.317	-	(12.132)	2.376	-	(3.226)
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2010	-	-	-	-	-	-	(1.697)	-	(1.697)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2010	33.944	6.789	20.509	30.872	(6.201)	7.213	(1.697)	(1.026)	90.403

Las Notas 1 e 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009



CLASE 8.^a
 AGENCIAMIENTO Y DISTRIBUCIÓN DE SELLOS



OK3943614

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		10.034	4.899
Resultado del ejercicio antes de impuestos		9.434	16.367
Ajustes al resultado:		9.523	8.179
- Amortización del inmovilizado	Nota 4-a), 5 y 6	2.174	1.818
- Correcciones valorativas por deterioro	Nota 8, 10 y 17	360	1.586
- Variación de provisiones		836	364
- Gastos financieros capitalizados en inmovilizado		-	(647)
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	Nota 6	(5.439)	(5.903)
- Ingresos financieros		(1.399)	(1.144)
- Gastos financieros		13.211	10.290
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 8	(689)	1.027
- Participación del Consejo devengada durante el ejercicio en curso		469	788
Cambios en el capital corriente		3.049	(7.832)
- Existencias	Nota 10	(124)	7.817
- Deudores y otras cuentas a cobrar		487	1.037
- Otros activos corrientes		(454)	49
- Acreedores y otras cuentas a pagar		1.380	(15.736)
- Otros pasivos corrientes		1.558	(19)
- Otros activos y pasivos no corrientes		202	(980)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(11.972)	(11.815)
- Pagos de intereses		(11.931)	(9.246)
- Pagos de participación de Consejo		(788)	(903)
- Cobros de dividendos		-	-
- Cobros de intereses		1.157	684
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(374)	(2.322)
- Otros cobros (pagos)		(36)	(28)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		4.011	(4.403)
Pagos por Inversiones		(2.888)	(17.164)
- Empresas del grupo y asociadas	Nota 8	-	(60)
- Inmovilizado intangible		(8)	(16)
- Inmovilizado material		(17)	(8.390)
- Inversiones inmobiliarias		(1.505)	-
- Otros activos financieros		(1.358)	(8.698)
Cobros por desinversiones		6.899	12.761
- Inversiones inmobiliarias		5.735	6.261
- Otros activos financieros		1.164	6.500
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		(18.229)	6.562
Cobros y pagos por Instrumentos de patrimonio		(1.146)	(2.516)
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		(1.146)	(2.516)
Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero		(11.566)	15.468
- Emisión de deudas con entidades de crédito		41.264	50.725
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		(52.830)	(35.257)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros Instrumentos de patrimonio		(5.517)	(6.390)
- Dividendos		(5.517)	(6.390)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (II+III+IV)		(4.184)	7.058
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		26.097	19.039
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		21.913	26.097

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009



CLASE 8.^a
REGISTRO DE LA PROPIEDAD INMOBILIARIA



OK3943615

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Memoria del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2010

1. Actividad de la empresa

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., fue constituida por tiempo indefinido el 6 de septiembre de 1945, teniendo su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán número 2.

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

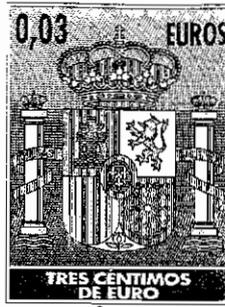
- La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- La redacción, tramitación 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 actualidad la Sociedad realiza directamente su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía y Madrid. En la Nota 8 de esta Memoria se informa de las actividades que realizan las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur, S.A..

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.



CLASE 8.^a

OK3943616

La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inmobiliaria del Sur del ejercicio 2010 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 25 de febrero de 2011. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria del Sur, S.A. celebrada el 26 de junio de 2010 y depositadas en el Registro Mercantil de Sevilla (Véase en Nota 8 el efecto de la consolidación en ambos ejercicios).

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

a) Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad-

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- R.D. 1514/2007 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.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, a las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Comisión Nacional del Mercado de Valores, según corresponda, en desarrollo de la norma contable principal de la que se trate.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel-

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2009 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2010.

c) Principios contables no obligatorios aplicados-

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre-

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:



OK3943617

CLASE 8.^a
INFORMACIÓN FINANCIERA

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véase Notas 4-a, 4-b, 4-c, 4-e, 5, 6 y 8)
- El cálculo de provisiones (véase Nota 4-k y 12)
- La vida útil de los activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias (véase Nota 4-a, 4-b y 4-c)
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4-e)
- La probabilidad de obtención de beneficios fiscales futuros a la hora de registrar activos por impuestos diferidos (Nota 4-g y 14)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

e) Comparación de la información -

Con fecha 24 de septiembre de 2010 fue publicado en el BOE el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se introducían algunas modificaciones al Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007.

Conforme a las reglas de transición establecidas, estas modificaciones se han aplicado de forma prospectiva a partir del 1 de enero de 2010, sin que hayan tenido ningún impacto significativo. De la misma forma, de acuerdo a dichas reglas, la Sociedad ha optado por presentar el comparativo sin adaptar a los nuevos criterios, de forma que estas cuentas anuales se consideran como iniciales a los efectos de los principios de uniformidad y comparabilidad.

El Balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2009 se ha reexpresado con motivo de la reclasificación del coste de la participación en la sociedad Urbanismo Concertado, S.A., por importe de 600 miles de euros, del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo".

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas se presentan en la Nota 4.

3. Distribución del resultado

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado someter a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas la siguiente propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2010:



OK3943618

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2010	2009
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	9.903	17.156
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(469)	(789)
Resultado antes de impuestos	9.434	16.367
Impuesto sobre sociedades	(2.221)	(4.235)
Resultado contable después de impuestos	7.213	12.132
A reserva estatutaria	721	1.213
A dividendos	3.394	5.601
A reservas voluntarias	3.098	5.318
TOTAL	7.213	12.132

Con fecha 29 de diciembre de 2010 y 29 de diciembre de 2009 el Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2010 y 2009 de 0,10 y 0,14 euros por acción, respectivamente, lo que asciende a un total de 1.697 y 2.376 miles de euros, respectivamente.

El estado de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2010 y 30 de noviembre de 2009, que sirvió de base a la decisión es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo en cuentas de arrendatarios	2.434	2.177
Efectos a cobrar	662	764
Efectivo en caja	19	228
Efectivo en bancos	2.052	2.155
Otros medios líquidos en bancos	13.835	20.289
Disponible en cuentas de crédito	7.513	20.971
	26.515	46.584

De acuerdo con la legislación vigente, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio si el valor del patrimonio neto contable no es, o no resulta ser a consecuencia del reparto, inferior al capital social. Por otra parte, hasta que la partida de gastos de investigación y desarrollo no haya sido totalmente amortizada está prohibida la distribución de dividendos, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

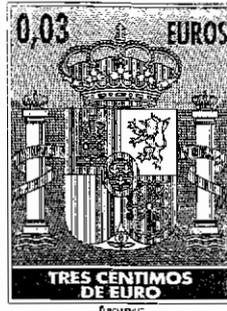
Por tanto, la cuantía a distribuir no excede de los límites impuestos por la legislación aplicable.

4. Normas de valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales de los ejercicios 2010 y 2009, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad han sido las siguientes:



CLASE 8.^a
RESERVA DE VALOR POR DETERIORO



OK3943619

a) Inmovilizado intangible-

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

- Aplicaciones informáticas:

La Sociedad registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un periodo de 4 años.

Durante el ejercicio 2009, se adquirieron aplicaciones informáticas por importe de 28 miles de euros. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2010 y 2009 por el concepto de amortización del inmovilizado intangible ha ascendido a 29 y 27 miles de euros, respectivamente.

Deterioro de valor de activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias

En la fecha de cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los importes en libros de sus activos materiales, intangibles y de sus inversiones inmobiliarias para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleje las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

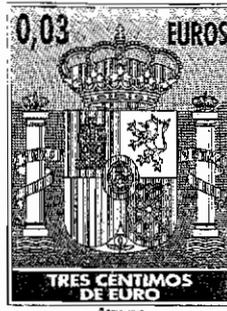
Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (o unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

b) Inmovilizado material-

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de estos elementos fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto- Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se



CLASE 8.^a



OK3943620

amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los gastos generales de fabricación calculados según tasas de absorción similares a las aplicadas a efectos de la valoración de existencias.

La Sociedad amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	50
Maquinaria	10
Instalaciones	10-12
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2010 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 157 miles de euros (178 miles de euros en el ejercicio 2009).

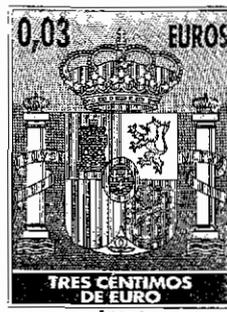
c) Inversiones inmobiliarias-

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación adjunto recoge los valores de 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.

Estos activos se valoran de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.b, relativa al inmovilizado material.



CLASE 8.^a



OK3943621

En el caso concreto de los deterioros de valor de inversiones inmobiliarias, el importe recuperable se determina a partir de valoraciones realizadas por terceros independientes (véase Nota 6).

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2010 por el concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias ha ascendido a 1.988 miles de euros (1.613 miles de euros en el ejercicio 2009).

d) Arrendamientos-

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. La Sociedad actúa como arrendadora en arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

e) Instrumentos financieros-

Activos financieros

Clasificación-

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- Activos financieros mantenidos para negociar: son aquellos adquiridos con el objetivo de enajenarlos en el corto plazo o aquellos que forman parte de una cartera de la que existen evidencias de actuaciones recientes con dicho objetivo. Esta categoría incluye también los derivados financieros que no sean contratos de garantías financieras (por ejemplo avales) ni han sido designados como instrumentos de cobertura.
- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría



CLASE 8.^a
REGISTRO DE MARCAS DE LA PROPIEDAD INDUSTRIAL



OK3943622

de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

- Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Desde el 1 de enero de 2010, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar se valoran por su coste amortizado.

Los activos financieros mantenidos para negociar se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el fondo de comercio, si lo hubiera).

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades. Las cuentas anuales adjuntas, por ser las individuales de la Sociedad, no se presentan en bases consolidadas con las de aquellas empresas del Grupo en las que se posee participación mayoritaria. Véase en Nota 8, un resumen de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, que se han preparado de acuerdo con lo requerido por la normativa en vigor, según se indica a continuación:

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 consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que haya sido convalidadas por la Unión Europea. Conforme a la aplicación de éste Reglamento, el Grupo viene obligado a presentar sus cuentas consolidadas del ejercicio 2010 de acuerdo con las NIIF convalidadas por la Unión Europea. En nuestro país, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa, ha sido asimismo regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (BOE de 31 de diciembre).

Las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmobiliaria del Sur, del que Inmobiliaria del Sur, S.A. es Sociedad Dominante, fueron formuladas por primera vez en el ejercicio 2005 de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo



CLASE 8.^a
L. 35/2002, 26 DE JUNIO, BOE 124, PÁG. 20.000



OK3943623

en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010 (NIIF) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para adecuar los principios locales a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

Por último, los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este sentido, se considera que existe deterioro (carácter permanente) si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo o si se ha producido un descenso del mismo de forma prolongada durante un periodo de un año y medio, sin que se haya recuperado el valor.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros-

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

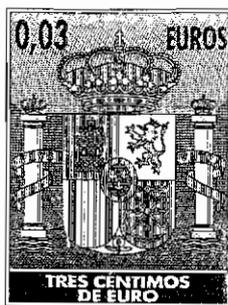
Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

Instrumentos de patrimonio-

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el Patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se



OK3943624

CLASE 8.^a
REGISTRO DE INMUEBLES DE LA COMUNIDAD VALENCIANA

reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas-

Las actividades de la Sociedad la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés, por la fluctuación del tipo variable Euribor al cual está referenciada su financiación. Para cubrir estas exposiciones, la Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados, con la finalidad de cobertura de riesgo de tipo de interés (véase Nota 9). No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

La Sociedad ha optado por la designación de dichos instrumentos, siempre que sea posible (cumplan con los requisitos impuestos por el PGC) como instrumentos de cobertura. Para que un derivado financiero se considere de cobertura "contable", según el PGC, la Sociedad necesariamente tiene que cubrir uno de los siguientes tres tipos de riesgo:

- De variaciones en el valor de los activos y pasivos debidas a oscilaciones en precio, el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables").
- De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones previstas altamente probables que prevea llevar a cabo una entidad ("cobertura de flujos de efectivo").
- La inversión neta en un negocio en el extranjero ("cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero").

Asimismo, tiene que eliminar eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz.

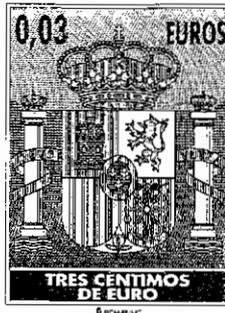
Según el PGC, todo instrumento financiero deberá reconocerse como activo o pasivo en el Balance, por su valor razonable, y los cambios de éste, se deberán imputar en la cuenta de Resultados del ejercicio, excepto en los casos en que, optando por la "contabilidad de coberturas", la parte efectiva de la relación de cobertura debiera registrarse en Patrimonio Neto (coberturas de Flujo de Efectivo).

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulado correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

De acuerdo con la normativa en vigor, la Sociedad designó durante el ejercicio 2009 los instrumentos financieros derivados vigentes como "coberturas contables", registrando sus cambios de valor razonable a partir de la fecha de designación, al ser coberturas de flujos de efectivo, en Patrimonio Neto, por su parte efectiva.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS DE CREDITO



OK3943625

f) Existencias-

La Sociedad valora sus existencias al coste de adquisición o a su valor neto de realización si éste fuese menor.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de las obras de urbanización, si los hubiere, los gastos relacionados con la compra (Impuesto de Transmisiones Patrimoniales, gastos de Registro, etc.) y los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras de urbanización, o a su valor estimado de mercado, el menor.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, la activación de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos. Los gastos comerciales, excepto las comisiones de venta que se encuentren condicionadas al perfeccionamiento de la misma, se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

La Sociedad sigue el criterio de transferir de "Promociones en curso de ciclo largo" a "Promociones en curso de ciclo corto" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones para las que la fecha prevista de terminación de la construcción no supere los 12 meses. Asimismo, se transfiere de "Promociones en curso de ciclo corto" a "Inmuebles terminados" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones, o parte de las mismas, para las que la construcción esté terminada.

El coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto realizable dotando, en su caso, la pérdida correspondiente si el coste es superior a dicho valor neto realizable.

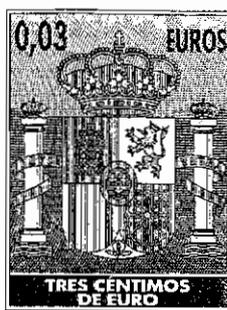
g) Impuestos sobre beneficios-

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.



OK3943626

CLASE 8.ª
RENTAS Y GANANCIAS

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

h) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, la Sociedad sigue el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas con la entrega de la posesión de los inmuebles, que normalmente coincide con el otorgamiento de la escritura pública de compraventa.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

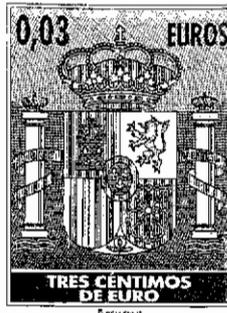
i) Costes por intereses-

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta previstos, o se produzca una interrupción en el desarrollo de los mismos. Los ingresos procedentes de inversiones obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

En la medida en que los fondos proceden de préstamos genéricos, el importe de los costes por intereses susceptibles de ser capitalizado se determina aplicando una tasa de capitalización a la inversión efectuada en dicho activo. Esta tasa de capitalización es la media ponderada de los costes por intereses aplicables a los préstamos recibidos por la Sociedad, que han estado vigentes en el período, y que son diferentes de los específicamente formalizados para financiar algunos activos. El importe de los costes por intereses, capitalizados durante el período, no excede del total de costes por intereses en que se ha incurrido durante ese mismo período.



CLASE 8.^a
REGISTRO DE LA CLASE 8.^a DE LA CLASE 8.^a



OK3943628

m) Transacciones con vinculadas-

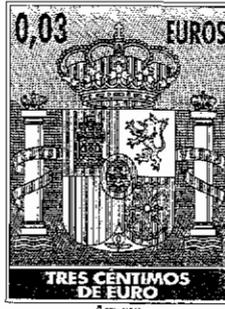
La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

5. Inmovilizado material

El movimiento habido durante los ejercicios 2009 y 2010 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

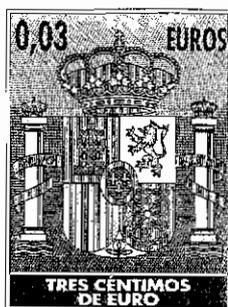


CLASE 8.ª



OK3943629

	Miles de euros								
	Saldo al 31-12-08	Entradas o Dotaciones	Traspasos	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-09	Entradas o Dotaciones	Traspasos (Nota 6)	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-10
Coste:									
Solares	1.266	-	-	-	1.266	-	-	-	1.266
De uso propio	3.118	5	-	-	3.123	8	-	-	3.131
Construcciones	948	47	-	-	995	9	-	(4)	1.000
Para uso propio	389	-	-	-	389	-	-	-	389
Instalaciones técnicas y maquinaria	34.376	7.912	(42.288)	-	-	-	-	-	-
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	133	-	-	-	133	-	-	-	-
Inmovilizaciones materiales en curso y Anticipos	40.230	7.964	(42.288)	-	5.906	17	-	(4)	5.919
Otro inmovilizado									
Total coste									
Amortización acumulada:									
Inmuebles para uso propio	(154)	(63)	-	-	(217)	(63)	-	-	(280)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(654)	(69)	-	-	(723)	(58)	-	-	(781)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(208)	(40)	-	-	(248)	(22)	-	-	(270)
Otro inmovilizado	(109)	(6)	-	-	(115)	(14)	-	-	(129)
Total amortización acumulada	(1.125)	(178)	-	-	(1.303)	(157)	-	-	(1.460)
Total coste neto	39.105	7.786	(42.288)	-	4.603	(140)	-	(4)	4.459



OK3943630

CLASE 8.^a

Durante el ejercicio 2009, la Sociedad finalizó la construcción de tres edificios destinados a arrendamiento, dos de oficinas, en Sevilla y Huelva y un tercero, multiusos, en Marbella, con una superficie sobrerante en su conjunto de 20.563 m² y 836 plazas de aparcamiento. La inversión en estos tres edificios en el ejercicio 2009 ascendió a 7.912 miles de euros. Estos inmuebles fueron traspasados al epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2009 y el detalle de los costes totales traspasados fue el siguiente:

	Coste		
	Solar	Construcción	Total
Insur Cartuja	1.949	17.816	19.765
Los Naranjos de Marbella	203	4.801	5.004
Insur Huelva	5.516	12.003	17.519
	7.668	34.620	42.288

En el ejercicio 2010 la Sociedad ha capitalizado costes en estos tres edificios por importe de 227 miles de euros, figurando en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 por un coste total de 42.515 miles de euros (Nota 6).

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad no ha capitalizado gastos financieros dentro del epígrafe "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" del inmovilizado material (647 miles de euros en el ejercicio 2009). El criterio seguido para la determinación de dichos gastos ha sido el descrito en la Nota 4 i).

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha de 6.875 miles de euros, de los que 76 miles de euros y 79 miles de euros se corresponden con elementos registrados en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, respectivamente. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2010 y 2009, se ha visto incrementada en 3 miles de euros en cada ejercicio. En una cuantía similar se verá incrementada la dotación a la amortización en 2010.

Asimismo, el valor razonable al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 del epígrafe "Solares y Construcciones de uso propio", cuyo valor neto contable asciende a 4.117 y 4.172 miles de euros, respectivamente ascienden a 6.050 y 6.157 miles de euros, respectivamente.

Los valores razonables antes indicados se basan en los informes de valoración realizados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 por la compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados a la Sociedad, e inscrita en el registro del Banco de España con el número 4388.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:



OK3943631

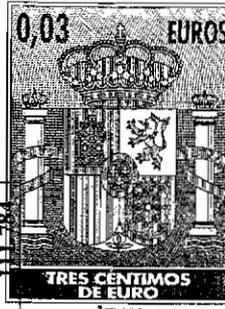
CLASE 8.^a
INMOVILIZACIONES MATERIALES

	Miles de Euros	
	2010	2009
Instalaciones técnicas y maquinaria	485	217
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	146	139
Otro inmovilizado	32	-
Total	663	356

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos del inmovilizado material.

Al 31 de diciembre de 2010 no existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales.

Al 31 de diciembre de 2010 no existían elementos de inmovilizado material afectos a garantías.



OK3943632

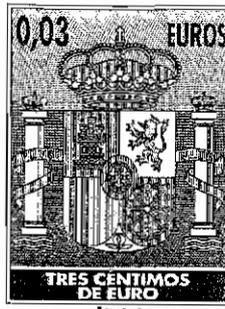
6. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de euros										
	Saldo al 31-12-08	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias	Trasposos (Nota 5)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-09	Entradas o dotaciones	Trasposos a existencias	Trasposos	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-10
Coste											
Suelo	26.053	-	-	7.668	(148)	33.573	-	(5)	-	(222)	33.346
Construcción	60.238	459	-	34.620	(438)	94.879	837	(810)	-	(676)	94.230
Amortización acumulada	(12.917)	(1.613)	-	-	168	(14.362)	(1.988)	331	-	227	(15.792)
Provisión para depreciación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total coste neto	73.374	(1.154)	-	42.288	(418)	114.090	(1.151)	(484)	-	(671)	111.784



CLASE 8.^a
INVERSIONES INMOBILIARIAS



OK3943633

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el coste de los solares incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" asciende a 33.346 y 33.573 miles de euros, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2009 se pusieron en explotación un edificio de oficinas y un edificio comercial situados en Sevilla y Marbella, respectivamente y en el segundo semestre de 2009 se inició la explotación de un edificio de oficinas en Huelva.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 5.445 miles de euros en el ejercicio 2010 y 5.903 miles de euros en el ejercicio 2009 y corresponden con la venta en 2010 de seis locales comerciales en la Avenida Reina Mercedes, en República Argentina y en los edificios Aniversario y Jardines de Siurot, y con la venta en 2009 de 5 locales comerciales en la Avenida Reina Mercedes, en República Argentina, en el Edificio Oriente 2ª fase y en el Edificio "Los Azores" y 24 garajes en República Argentina, ubicados todos en Sevilla.

Los ingresos por alquileres derivados de rentas procedentes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron en el ejercicio 2010 a 15.273 miles de euros y a 14.737 miles de euros en el ejercicio 2009 (véase Nota 16-a). Los gastos de explotación relacionados con los inmuebles en arrendamiento han ascendido en el ejercicio 2010 a 6.457 miles de euros y 5.384 miles de euros en el ejercicio 2009. Adicionalmente a los ingresos derivados de rentas (registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios"), la Sociedad ha registrado en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" importes por 1.311 y 1.296 miles de euros en los ejercicios 2010 y 2009 en concepto de repercusión de gastos soportados por la Sociedad.

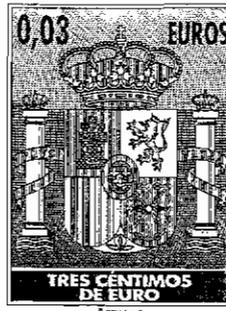
La situación, al cierre del ejercicio 2010, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	2	2	-
Plazas de garaje	2.560	2.554	6

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	80.044	61.733	18.311
Locales	29.459	26.629	2.830
Archivos	4.032	3.248	784
	113.535	91.610	21.925

La situación, al cierre del ejercicio 2009, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	18	6	12
Plazas de garaje	2.560	2.545	15



OK3943634

CLASE 8.^a

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	81.950	72.550	9.400
Locales	30.599	28.187	2.412
Archivos	4.032	3.248	784
	116.581	103.985	12.596

Adicionalmente, en diciembre de 2009 la Sociedad comenzó la comercialización del inmueble destinado a arrendamientos "Insur Huelva" que consta de 7.900 metros cuadrados, 1.050 metros cuadrados y 2.129 metros cuadrados destinados a oficinas, locales comerciales y plazas de garajes, respectivamente.

Prácticamente todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran situados en la Comunidad Autónoma de Andalucía.

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad no tiene compromisos de inversión en relación al epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" para el ejercicio 2011.

Las inversiones más significativas incluidas en este epígrafe del balance de situación adjunto son las siguientes:

- Edificio Buenos Aires (Avda. República Argentina 21-23-25, Sevilla)
- Edificio Insur (Avda. Diego Martínez Barrio, Sevilla)
- Edificio Centro Comercial El Mirador (Avda. Kansas City, Sevilla)
- Edificio Suecia (Parque Tecnológico Isla de la Cartuja, Sevilla)
- Edificio Insur Huelva (Pescaderías, Huelva)
- Edificio Insur Cartuja (Parque Tecnológico Isla de la Cartuja, Sevilla)
- Edificio Menara. (Avda. de la Buhaira, Sevilla)
- Edificio Insur Nobel. (Avda. Ramón y Cajal, Sevilla)
- Edificio Insur Capitolio. (Avda. San Francisco Javier, Sevilla)

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden principalmente con inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

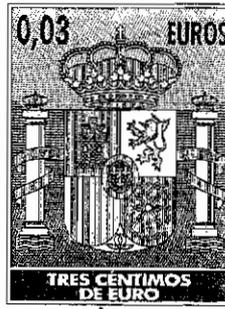
Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a las inversiones inmobiliarias.

La cobertura de seguros contratada por la Sociedad en relación con sus inversiones inmobiliarias es suficiente al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

La Sociedad no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2010 y 2009.



CLASE 8.^a



OK3943635

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias a aquella fecha de 6.875 miles de euros, de los que 6.594 miles de euros corresponden con elementos registrados a la fecha actual en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 y 2009. Como consecuencia de este incremento de valor de las inversiones inmobiliarias, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2010 y 2009, se ha visto incrementada en 134 y 150 miles de euros, respectivamente. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2011.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados a la Sociedad, asciende a 438.946 y 459.415 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 el 99,53% del valor del mercado de las inversiones inmobiliarias no están afectas a garantías.

7. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2010 y 2009 la Sociedad tiene contratados con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Arrendamientos operativos Cuotas mínimas	Miles de euros	
	Valor nominal	
	2010	2009
Menos de un año	15.363	15.438
Entre uno y cinco años	43.608	50.988
Más de cinco años	19.876	22.970
Total	78.847	89.396

En su posición de arrendador, la Sociedad dispone de diversos contratos de arrendamiento operativo con sociedades mercantiles, así como entidades públicas de aproximadamente 92.000 metros cuadrados, en edificios de oficinas, locales y archivos ubicados en Andalucía, cuyo coste contable se encuentra registrado en el epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" del balance de situación adjunto. La duración de dichos contratos tienen principalmente un plazo de vencimiento superior a 1 año y el ingreso devengado en concepto de arrendamiento al 31 de diciembre de 2010, asciende a 15.273 miles de euros (véase Nota 16-a), registrado en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

8. Inversiones financieras (largo y corto plazo) y Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-

a) Inversiones financieras a largo plazo-

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:



OK3943636

CLASE 8.^a

	Miles de Euros			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	-	-	-	-
Inversiones mantenidas hasta el Vencimiento	-	-	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	1.924	1.924
Activos disponibles para la venta				
- Valorados a valor razonable	-	-	-	-
- Valorados a coste	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-
Total	-	-	1.924	1.924

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" al 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	-	-	-	-
Inversiones mantenidas hasta el Vencimiento	-	-	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	1.705	1.705
Activos disponibles para la venta				
- Valorados a valor razonable	-	-	-	-
- Valorados a coste	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-
Total	-	-	1.705	1.705

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad no tiene registradas correcciones por deterioro de valor en sus instrumentos financieros a largo plazo.

El importe registrado en el epígrafe "Créditos, derivados y otros" en el ejercicio 2010 se corresponde con las fianzas constituidas ante diferentes organismos públicos con vencimiento a largo plazo por importe de 1.122 miles de euros, con depósitos en garantía por avales concedidos a la Sociedad por importe de 259 miles de euros y con cuentas a cobrar a largo plazo por operaciones comerciales por importe de 543 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2009, el importe registrado se correspondía principalmente a las fianzas constituidas ante diferentes organismos públicos con vencimiento a largo plazo.



OK3943637

CLASE 8.^a
TRANSACCIONES FINANCIERAS**b) Inversiones financieras a corto plazo-**

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo" al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	455	-	-	455
Inversiones mantenidas hasta el Vencimiento	-	-	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	34	34
Activos disponibles para la venta				
- Valorados a valor razonable	-	-	-	-
- Valorados a coste	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-
Total	455	-	34	489

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo" al 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	488	-	-	488
Inversiones mantenidas hasta el Vencimiento	-	-	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	4	4
Activos disponibles para la venta				
- Valorados a valor razonable	-	-	-	-
- Valorados a coste	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-
Total	488	-	4	492

Se considera activos mantenidos para negociar las inversiones en valores representativos del capital de entidades cotizadas que ofrecen a la Sociedad la oportunidad de obtener rentabilidades en forma de ingresos por dividendos y/o ganancias procedentes de su eventual realización y que se encuentran valorados a su valor razonable por importe de 455 miles de euros a 31 de diciembre de 2010 (488 miles de euros en 2009).



OK3943638

CLASE 8.^a
INFORMACIÓN

c) *Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas-*

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2010 en las diversas cuentas de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo", han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Saldo a 31-12-09	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Traspasos	Saldo a 31-12-10
Inmovilizaciones financieras- Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	28.451	-	-	-	28.451
Créditos a empresas del grupo (Nota 17)	17.936	166	(188)	1.800	19.714
Deterioros	(7.968)	(372)	91	-	(8.249)
	38.419	(206)	(97)	1.800	39.916

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2009 en las diversas cuentas de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo", han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo a 31-12-08	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Saldo a 31-12-09
Inmovilizaciones financieras- Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	28.391	60	-	28.451
Créditos a empresas del grupo (Nota 17)	10.677	7.259	-	17.936
Deterioros	(7.211)	(1.429)	672	(7.968)
	31.857	5.890	672	38.419

Con fecha 16 de noviembre de 2009, la Sociedad, como socio único, constituyó la sociedad de responsabilidad limitada "IDS Andalucía Patrimonial, S.L." por un capital social compuesto por 20 acciones de 160 euros de valor nominal cada una, que ascienden a un total de 3.200 euros, totalmente suscrito y desembolsado. Con fecha 30 de diciembre de 2009, la sociedad participada realiza un desdoblamiento de las participaciones sociales que conforman el capital social, de tal forma que por una de las preexistentes, se crean dieciséis nuevas, con la consiguiente reducción del valor nominal por participación que pasan de 160 a 10 euros. Además, se aumenta el capital social, en la suma de 16.800 euros compuesto por 1.680 nuevas participaciones a 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es la tenencia de activos para arrendamiento posterior.

Con fecha 16 de noviembre de 2009, la Sociedad, como socio único, constituyó la sociedad de responsabilidad limitada "IDS Córdoba Patrimonial, S.L." por un capital social compuesto por 20 acciones de 160 euros de valor nominal cada una, que ascienden a un total de 3.200 euros, totalmente suscrito y desembolsado. Con fecha 30 de diciembre de 2009, la sociedad participada realiza un desdoblamiento de las participaciones sociales que conforman el capital social, de tal forma que por una de las preexistentes, se crean dieciséis nuevas, con la consiguiente reducción del valor nominal por participación que pasan de 160 a 10 euros. Además, se aumenta el capital social, en la suma de 16.800 euros compuesto por 1.680 nuevas participaciones a 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es la tenencia de activos para su arrendamiento posterior.



OK3943639

CLASE 8.º

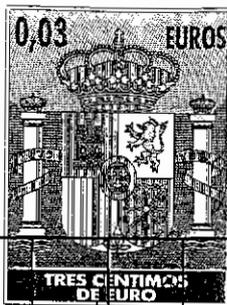
Con fecha 16 de noviembre de 2009, la Sociedad, como socio único, constituyó la sociedad de responsabilidad limitada "IDS Huelva Patrimonial, S.L." por un capital social compuesto por 20 acciones de 160 euros de valor nominal cada una, que ascienden a un total de 3.200 euros, totalmente suscrito y desembolsado. Con fecha 30 de diciembre de 2009, la sociedad participada realiza un desdoblamiento de las participaciones sociales que conforman el capital social, de tal forma que por una de las preexistentes, se crean dieciséis nuevas, con la consiguiente reducción del valor nominal por participación que pasan de 160 a 10 euros. Además, se aumenta el capital social, en la suma de 16.800 euros compuesto por 1.680 nuevas participaciones a 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es la tenencia de activos para su arrendamiento posterior.

Cada una de estas tres sociedades adquirió un activo en renta con fecha 21 de diciembre de 2009, ascendiendo la inversión total realizada a través de estas tres sociedades participadas a 19.538 miles de euros.

El detalle del saldo de "Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas" a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Participaciones en empresas del Grupo-		
Parking Insur, S.A.	62	62
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	240	240
Hacienda la Cartuja, S.A.	14.496	11.136
Coopinsur, S.A.	62	62
Cominsur, S.A.	62	62
Eliosena, S.A.	-	3.360
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	7.800	7.800
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	20	20
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	20	20
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	20	20
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	27	27
Participaciones en empresas asociadas-		
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.040	5.040
Urbanismo Concertado, S.A.	600	600
Ziveransur, S.L.	2	2
Total coste	28.451	28.451
Deterioros	(8.094)	(7.813)
Coste neto	20.357	20.638

La información más significativa relacionada con las empresas del Grupo, multigrupo y asociadas al cierre del ejercicio 2010 y 2009 es la siguiente:



OK3943640

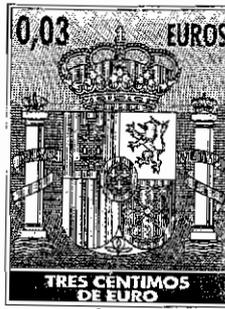
Denominación/Razón Social/Actividad	% participación		Miles de euros									
	Directa	Indirecta	Capital	Resultado		Resto de Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos	Valor en libros		Deterioro / Ajustado	
				Explotación	Neto				Coste	Deterioro del ejercicio		
Parking Instr. S.A												
/Angel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	62	(622)	(316)	990	736	-	62	-		LASE 8.ª
Explotación de Parkings públicos												
Inversiones Sevillanas, S.A.I (*)	100%	-	240	-	3	(2)	241	-	240	2		
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Explotación de locales comerciales												
Coopinsur, S.A. (*)	100%	-	62	-	9	243	314	-	62	-		
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Const. de Viviendas en Reg. de cooperativa												
Cominsur, S.A. (*)	100%	-	62	(291)	(343)	(1.085)	(1.366)	-	62	-		(62)
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Prom., Const. y Venta. Agente Urbanizador												
Hacienda la. Cartuja, S.A.	60%	-	10.366	760	(117)	331	10.580	-	14.496	(79)		(5)
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Promoción, Construcción y Venta												
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	30%	-	16.800	5.767	3.647	(298)	20.149	-	5.040	89		(2)
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Promoción, Construcción y Venta												
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	52%	-	15.000	(156)	(564)	(4.233)	10.203	-	7.800	(293)		(2)
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Promoción, Construcción y Venta												
Iveransur, S.L. (*)	50%	-	3	20	-	-	3	-	2	-		(27)
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Prestación de servicios inmobiliarios												
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. (*)	55%	-	50	-	-	(177)	(127)	-	27	-		(27)
Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa												
Promoción inmobiliaria												
Urbanismo Concertado, S.A	9,09%	-	6.600	(416)	(402)	15.252	21.450	-	600	-		-
Sevilla												
Promoción, Construcción y Venta												
ID5 Córdoba Patrimonial, S.L. (*)	100%	-	20	431	162	(155)	27	155	20	-		-
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Adquisición y arrendamiento de inmuebles												
ID5 Huelva Patrimonial, S.L. (*)	100%	-	20	319	106	(100)	26	100	20	-		-
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Adquisición y arrendamiento de inmuebles												
ID5 Andalucía Patrimonial, S.L. (*)	100%	-	20	376	117	(110)	27	110	20	-		-
/Angel Gelán, 2 Sevilla												
Adquisición y arrendamiento de inmuebles												
Total								365	28.451	(281)		(8.094)

(*) Información obtenida de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2010.

Ejercicio 2009.

Denominación/Razón Social/Aktividad	% participación		Miles de euros					Valor en libros		Cuentas de Ajuste	
	Directa	Indirecta	Capital	Resultado		Resto de Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos	Coste		Deterioro del ejercicio
				Explotación	Neto						
Parking Insur, S.A.(*)	100%	-	62	(560)	(253)	1.243	1.052	-	62	-	(62)
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Explotación de Parkings públicos											
Inversiones Sevillanas, S.A.I (*)	100%	-	240	-	6	(8)	238	-	240	6	(2)
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Explotación de locales comerciales											
Coopinsur, S.A. (*)	100%	-	62	-	15	228	305	-	62	-	-
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Const. de Viviendas en Reg. de cooperativa											
Cominur, S.A. (*)	100%	-	62	(2.003)	(1.376)	290	(1.024)	-	62	(62)	(62)
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Prom. Const. y Venta. Agente Urbanizador											
Hacienda la Cartuja, S.A	60%	-	2.103	1.875	1.665	843	4.611	-	11.136	666	(666)
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta											
Hisena, S.A	60%	-	5.600	(25)	(254)	739	6.085	-	3.360	-	-
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta											
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A	30%	-	16.800	27	(14)	(283)	16.503	-	5.040	(7)	(7)
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta											
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	52%	-	15.000	(2.180)	(2.517)	(1.716)	10.767	-	7.800	(1.310)	(1.310)
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta											
Inveransur, S.L. (*)	50%	-	3	20	-	-	3	-	2	-	-
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Prostación de servicios inmobiliarios											
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. (*)	55%	-	50	(116)	(89)	(191)	(230)	-	27	-	(27)
Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa											
Promoción inmobiliaria											
Urbanismo Concertado, S.A.	9,09%	-	6.600	920	(527)	15.778	21.851	-	600	-	-
Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta											
IDS Córdoba Patrimonial, S.L. (*)	100%	-	20	13	2	-	22	-	20	-	-
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Adquisición y arrendamiento de inmuebles											
IDS Huelva Patrimonial, S.L. (*)	100%	-	20	11	1	(1)	20	-	20	-	-
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Adquisición y arrendamiento de inmuebles											
IDS Andalucía Patrimonial, S.L. (*)	100%	-	20	9	1	(1)	20	-	20	-	-
/Angel Gelán, 2 Sevilla											
Adquisición y arrendamiento de inmuebles											
Total									28.451	(707)	(7.813)

(*) Información obtenida de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2009.



OK3943642

CLASE 8.ª
BREVETADO

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas de Parking Insur, S.A., Hacienda la Cartuja, S.A., Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. e Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., de los ejercicios 2010 y de Hacienda la Cartuja, S.A., Eliosena, S.A., Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. e Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. del ejercicio 2009 y las cuentas no auditadas para el resto de las sociedades del Grupo debido a la escasa cuantía de sus operaciones. La entidad realiza diversas operaciones con sociedades del Grupo y Asociadas que se indican en la Nota 17.

Al cierre del ejercicio 2010, la Sociedad registra en el epígrafe "Provisiones a largo plazo", una provisión por importe de 654 miles de euros (100 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) en relación al patrimonio neto negativo de la sociedad participada Cominsur, S.A., una vez consideradas las plusvalías tácitas existentes al cierre del ejercicio 2010, en relación a las acciones que dicha sociedad posee de Inmobiliaria del Sur, S.A..

Con fecha 15 de diciembre de 2010, se eleva a público el acuerdo de Fusión aprobado el 5 de noviembre de 2010 por parte de las Juntas Generales Extraordinarias de las sociedades intervinientes en la misma "Eliosena, S.A." y "Hacienda la Cartuja, S.A.", acordando aprobar la Fusión por Absorción de "Eliosena, S.A." como sociedad absorbente, y la sociedad "Hacienda la Cartuja, S.A." como sociedad absorbida, con entera transmisión del patrimonio de la sociedad absorbida, que quedará disuelta y extinguida sin liquidación, incorporando en bloque todo su activo y pasivo a la sociedad absorbente. De igual modo y como parte de los acuerdos de Fusión, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la entidad "Eliosena, S.A.", ha acordado modificar la denominación social adoptando la denominación de la sociedad absorbida, denominándose "Hacienda la Cartuja, S.A.".

Como consecuencia de la integración del patrimonio de la sociedad absorbida, se ha acordado aumentar el capital social de la sociedad absorbente en 4.766.000 euros, con emisión de 47.660 nuevas acciones nominativas siendo adjudicadas 28.593 acciones a Inmobiliaria del Sur, S.A. y 19.067 acciones a Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.. Como consecuencia de la ampliación de capital acordada, el capital social de la sociedad absorbente asciende a 10.366.000 euros representado por 103.660 acciones nominativas de 100 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 20 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración de la sociedad filial Hacienda La Cartuja, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2007 de 142,63 euros por acción, para todas las acciones que componen el capital social, que ascendió a 3.000 miles de euros. Adicionalmente, con fecha 20 de diciembre de 2007 la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas aprobó el reparto de un dividendo total de 1.000 miles de euros con cargo al saldo de la cuenta "Reservas voluntarias" de libre disposición. El ingreso financiero registrado por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos por parte de Hacienda la Cartuja, S.A. ascendió a 2.400 miles de euros y se registró en el epígrafe "Ingresos de participaciones en capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007. Con fecha 15 de marzo de 2010, la Junta General Extraordinaria Universal celebrada por Hacienda la Cartuja, S.A., ha aprobado la novación extintiva de la deuda que tiene pendiente de pago con sus accionistas por importe de 3.000 miles de euros en concepto de dividendos del ejercicio 2007, sustituyendo dicha deuda por dos préstamos participativos, cuyo vencimiento será único el 15 de marzo de 2012. El interés de los mismos estará condicionado al beneficio anual después de impuestos, cuyo devengo será diario y se liquidarán anualmente. Al 31 de diciembre de 2010 está pendientes de cobro 1.800 miles de euros por estos conceptos, figurando registrado el correspondiente préstamo participativo en el epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2010 adjunto (véase Nota 17).

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad ha dotado en resultados deterioro por un total 79 miles de euros (aplicación de 665 miles de euros en 2009). A la fecha de cierre del ejercicio 2010 y 2009, las pérdidas por deterioro totales efectuadas por la participación en Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden a 5.511 y 5.432 miles de euros y las plusvalías realizadas por la venta de promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden al 69,94% (66,52% en 2009) de las plusvalías existentes en el momento de la adquisición de esta



CLASE 8.^a
INMOBILIARIA



OK3943643

participación. Los Administradores de la Sociedad estiman que, una vez consideradas las plusvalías existentes en los activos propiedad de esta sociedad participada que están pendientes de realizar a 31 de diciembre de 2010 y 2009 no existe diferencia entre el coste neto de la participación y su importe recuperable.

Las actividades realizadas por las Sociedades filiales han sido las siguientes:

Parking Insur S.A.: su actividad consiste en explotar distintos aparcamientos propiedad de la Sociedad dominante, cedidos en arrendamiento.

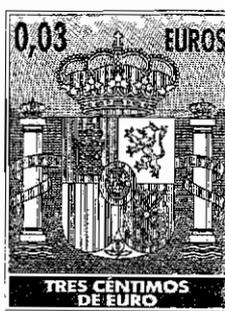
Hacienda La Cartuja, S.A.: Esta Sociedad está participada en un 60% por Inmobiliaria del Sur S.A. y en un 40% por "Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A." (del grupo Cajasol). En el ejercicio 2010, se ha llevado a cabo un proceso de Fusión por Absorción de la sociedad "Eliosena, S.A.", como sociedad absorbente y "Hacienda La Cartuja, S.A.", como sociedad absorbida, en los términos explicados anteriormente. La denominación social de la sociedad fusionada ha sido "Hacienda La Cartuja, S.A.". Por otro lado, esta Sociedad se encuentra inmersa en el desarrollo de promociones en el término municipal de Tomares (Sevilla), concretamente en el Plan Parcial Sector A Hacienda la Cartuja y en el Plan Parcial La Cartuja. Por otra parte, la promoción "Paseo de Rojas" que la antigua Eliosena, S.A. desarrolló en Lucena (Córdoba) tiene como pendiente de ventas 1 vivienda, así como 14 garajes (de los cuales 1 se encuentra vendido), 4 trasteros (de los cuales 1 está vendido) y 1 local. En el ejercicio 2007, esta Sociedad adquirió una parcela con calificación de suelo urbano consolidado de uso terciario comercial en el término municipal de Tomares y en el ejercicio 2009 comenzó la ejecución material. Actualmente, se encuentra solicitada la licencia sobre rasante de obra que se espera obtener en el ejercicio 2011.

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.: Es una Sociedad participada en un 30% por Inmobiliaria del Sur, S.A. y Azvi Promociones Inmobiliarias, S.L. y en un 40% por A.D.I.F.. Se constituyó en el ejercicio 2002 y compró las parcelas R-1 y R-2 del Proyecto de Compensación del Plan Especial "RENFE" del PGOU de Málaga a su accionista A.D.I.F. quedando pendiente de pago el 66% del precio de la citada operación. En el ejercicio 2010, en el marco del proceso de cancelación de la deuda con su accionista A.D.I.F., la Sociedad firma con éste un contrato de resolución parcial de la inicial compraventa, devolviendo la parcela R-2. a su accionista "A.D.I.F.". Actualmente, la Sociedad ha finalizado las obras ejecutadas en la parcela R-1 y está comercializando las tres fases y los anexos desarrollados en esta parcela.

Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.: Se trata de una Sociedad participada en un 52% por Inmobiliaria del Sur, S.A. y en un 48% por "Inmobiliaria Acinipo, S.A." (del Grupo Unicaja). Esta Sociedad se constituyó el 30 de diciembre de 2004 y su objeto social es la promoción inmobiliaria. Su primera actuación fue la adquisición en 2005 de un terreno para desarrollar una promoción en El Puerto de Santa María (Cádiz). En el ejercicio 2006, la Sociedad adquirió un terreno de uso residencial en Sevilla y otro de uso terciario en Mairena del Aljarafe (Sevilla). Asimismo, durante el ejercicio 2007, la Sociedad adquirió varias parcelas de uso residencial en el término municipal de Churriana (Málaga). Con fecha 7 de junio de 2010 se otorgaron las escrituras públicas de compraventa mediante las cuales la Sociedad transmitió, a precios de mercado, los solares "Parque Guadaira", sito en Sevilla, y la parcela R-4.1 de la Churriana (Málaga) al accionista Inmobiliaria del Sur, S.A. y los solares restantes sitos en el término municipal de Churriana (Málaga) al accionista Inmobiliaria Acinipo, S.L.U..

Ziveransur, S.L.: Sociedad participada junto con Azvi Promociones Inmobiliarias, S.L. al 50%. Se constituyó el 13 de enero de 2005 y en la actualidad se encarga de la gestión de las promociones de Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A..

Cominsur, S.A.: Sociedad participada 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A. cuya actividad la constituye la promoción inmobiliaria. Esta sociedad adquirió en el ejercicio 2004 unos terrenos en el término municipal de Gines (Sevilla) con la finalidad de su clasificación y desarrollo urbanístico.



OK3943644

CLASE 8.ª

INFORMACIÓN FINANCIERA

Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.: Con fecha 20 de diciembre de 2006 la Sociedad adquirió el 55% de Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. anteriormente denominada Grandes Etapas Sociedad Inmobiliaria, S.A., en la que participa junto con Privado Holding SGPS, S.A.. Esta sociedad se encuentra a 31 de diciembre de 2010 en proceso de liquidación.

IDS Andalucía Patrimonial, S.L.: Sociedad participada 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A. cuya actividad la constituye la adquisición y arrendamiento de inmuebles. Esta sociedad adquirió en el ejercicio 2009 un edificio de oficinas en la Avda. Diego Martínez Barrio, Sevilla, que se encuentra en régimen de arrendamiento.

IDS Córdoba Patrimonial, S.L.: Sociedad participada 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A. cuya actividad la constituye la adquisición y arrendamiento de inmuebles. Esta sociedad adquirió en el ejercicio 2009 un edificio de oficinas en la c/ Alfonso XIII, Córdoba, que se encuentra en régimen de arrendamiento.

IDS Huelva Patrimonial, S.L.: Sociedad participada 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A. cuya actividad la constituye la adquisición y arrendamiento de inmuebles. Esta sociedad adquirió en el ejercicio 2009 un edificio de oficinas en la c/ Santiago Apóstol, Huelva, que se encuentra en régimen de arrendamiento.

Las restantes sociedades filiales no han mantenido actividad alguna en el ejercicio 2010.

Las cuentas del ejercicio 2010 y 2009 adjuntas por ser las individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. no recogen los efectos de la consolidación del Grupo. En los ejercicios 2010 y 2009, de acuerdo con la normativa vigente los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A. han preparado las cuentas anuales consolidadas del Grupo conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, cuentas consolidadas que desde el ejercicio 2005 se formulan conforme a estos estándares. A continuación se presenta un resumen de las mismas:

Ejercicio 2010-

	Miles de Euros	
	Inmobiliaria del Sur	Consolidado NIIF-UE
Activo no corriente	159.466	151.251
Activo corriente	163.549	205.648
Total activo	323.015	356.899
Capital y reservas	92.114	91.490
Pérdidas y ganancias	7.213	7.745
Acciones propias	(6.201)	(7.664)
Dividendo a cuenta	(1.697)	(1.697)
Ajustes por cambios de valor	(1.026)	(1.026)
Patrimonio atribuible a Sociedad Dominante	90.403	88.848
Socios externos	-	5.432
Total Patrimonio	90.403	94.280
Acreeedores no corrientes	76.335	89.046
Acreeedores corrientes	156.277	173.573
Total pasivo y patrimonio	323.015	356.899



OK3943645

CLASE 8.ª

Ejercicio 2009-

	Miles de Euros	
	Inmobiliaria del Sur	Consolidado NIIF-UE
Activo no corriente	161.319	152.300
Activo corriente	168.900	229.194
Total activo	330.219	381.494
Capital y reservas	85.501	86.615
Pérdidas y ganancias	12.132	10.240
Acciones propias	(5.055)	(6.519)
Dividendo a cuenta	(2.376)	(2.376)
Ajustes por cambios de valor	(3.583)	(3.583)
Patrimonio atribuible a Sociedad Dominante	86.619	84.377
Socios externos	-	5.479
Total Patrimonio	86.619	89.856
Acreedores no corrientes	94.565	112.260
Acreedores corrientes	149.035	179.378
Total pasivo y patrimonio	330.219	381.494

d) *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-*

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

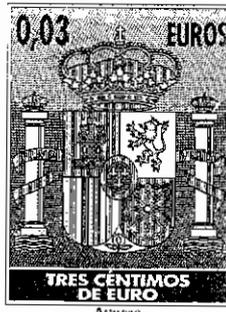
	Miles de euros	
	2010	2009
Clientes por ventas	893	264
Clientes por prestación de servicios	1.908	1.926
Efectos comerciales a cobrar	483	1.290
Clientes de dudoso cobro	622	636
Grupo (Véase Nota 17)	7.734	9.998
Deudores diversos	1.958	673
Activos por impuestos corrientes (Véase Nota 14)	167	-
Otros créditos con las Administraciones Públicas (Véase Nota 14)	275	50
Deterioros	(622)	(636)
Total	13.418	14.201

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

El importe de "Clientes por ventas" corresponde principalmente a un pago aplazado por la venta de unos locales por importe de 605 miles de euros, que no había vencido al 31 de diciembre de 2010 y sobre el que no existía duda de su cobrabilidad en atención a la calidad crediticia del cliente y a la entrega de una vivienda realizada en los últimos días del ejercicio y para la que, al 31 de diciembre de 2010, aún no se había recibido la subrogación



CLASE 8.^a
TRIBUTOS Y DERECHOS DE ASESORAMIENTO



OK3943646

en el préstamo hipotecario por parte de la entidad financiera, por importe de 120 miles de euros, manteniéndose en balance la cuenta a cobrar y el pasivo financiero por este importe.

El importe de "Efectos comerciales a cobrar" corresponde a los efectos entregados por los clientes de la actividad de promoción según las condiciones establecidas en los contratos privados de compraventa. Al 31 de diciembre de 2010 se habían producido impagos a su vencimiento de estos efectos por importe de 67 (86 miles de euros en 2009), si bien la Sociedad no considera deterioro en este saldo dado que no se ha producido la entrega de los bienes.

El saldo de "Clientes por prestaciones de servicios" corresponde a la facturación de la actividad de arrendamiento de inmuebles que se encuentra pendiente de cobro al 31 de diciembre de 2010 y sobre la que no existen dudas de su cobrabilidad al tratarse, principalmente de la facturación del último mes del ejercicio y recibos pendientes de pequeños importes del ejercicio 2010 de diferentes arrendatarios que generalmente no presentan problemas de cobrabilidad.

Los saldos de clientes de arrendamiento se analizan individualmente de forma periódica. La Sociedad sigue el criterio de reclasificar al epígrafe "Clientes de dudoso cobro- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del balance de situación adjunto aquellos que considera incobrables, registrando el deterioro por aquella parte de su saldo que se considera no recuperable a través de las fianzas, avales, y otros conceptos entregados por el cliente. En la mayoría de los casos se encuentran en proceso judicial.

El importe de "Deudores diversos" recoge principalmente la cuenta a cobrar derivada de los derechos reconocidos a la Sociedad en virtud de sentencias firmes y ejecutables dictadas por el Tribunal Supremo. Además, la Sociedad registra en este epígrafe las cuentas a cobrar por importe de 370 miles de euros, originadas por las cuotas de comunidad de los inmuebles arrendados y repercutidas a sus inquilinos que no presentan problemas de cobrabilidad.

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad no ha registrado deterioros en concepto de provisión (151 miles de euros en 2009). Así mismo durante el ejercicio 2010 ha aplicado provisión por cobros por importe de 2 miles de euros y por fallidos por importe de 12 miles de euros, (en 2009 no se aplicó deterioro alguno) (véase nota 16-d). La provisión se ha determinado en referencia a los incumplimientos de otros ejercicios.

No existen por tanto activos financieros en mora significativos o que no hayan sido deteriorados según los criterios establecidos por la Sociedad y descritos en la Nota 4e).

Los Administradores consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

9. Instrumentos financieros derivados y a valor razonable

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

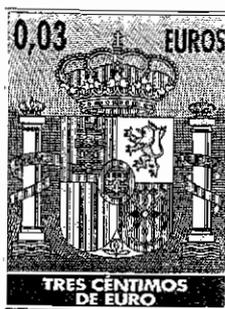
En los ejercicios 2010 y 2009 los únicos derivados que la Sociedad posee son derivados de tipo de interés.

Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:



CLASE 8.^a



OK3943647

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinarán con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.
- Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Para la determinación del valor razonable de los Collar y combinaciones de opciones, la Sociedad utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones.

La siguiente tabla presenta un análisis de los instrumentos financieros valorados con posterioridad agrupado en niveles 1 a 3 basado en el grado en que el valor razonable es observable.

- Nivel 1: son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: son aquellos referenciados a otros inputs (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen inputs para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (inputs no observables).

	Miles de euros			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos-Instrumentos Financieros	455	-	-	455
Pasivos-Instrumentos Financieros Derivados	-	(2.229)	-	(2.229)

Derivados de Tipos de Interés-

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps paga fijo y recibe variable ó la contratación de collars (opciones), la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones de la Sociedad.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad y vigentes al 31 de diciembre de 2010 y sus valores razonables al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:



OK3943648

CLASE 8.^a

Sociedad	Instrum.	Vencimiento	Nominal (Miles de euros)	Valor Razonable (Miles de Euros)	Tipo Fijo	Nominal Pte. 2011 (Miles de euros)	Nominal Pte. 2012 (Miles de euros)	Nominal Pte. 2013 (Miles de euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	10/05/2011	25.000	(710)	4,060%	25.000	-	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	13.000	(185)	3,900%	13.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	(516)	3,770%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	(512)	3,747%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	12.000	(172)	3,910%	12.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	(134)	6.00%-2,75%	5.250	4.500	2.250	Euribor 3 meses
Total			112.000	(2.229)	-	105.250	4.500	2.250	

Al 31 diciembre de 2009 la Sociedad tenía estos mismos derivados vigentes más otro IRS de nominal 25.000 miles de euros, que ha vencido el 1 de diciembre de 2010. El valor razonable de los derivados vigentes al 31 de diciembre de 2009 figura por importe de 4.474 miles de euros en el pasivo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2009.

La Sociedad ha optado por la contabilidad de coberturas que permite la normativa contable, designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos derivados financieros son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando ó acotando el tipo de interés a pagar por la misma.

El movimiento del valor razonable de los instrumentos financieros derivados, registrados en los epígrafes "Deudas a largo plazo-Derivados" y "Deudas a corto plazo-Derivados" del pasivo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 y 2009 ha sido:



CLASE 8.^a



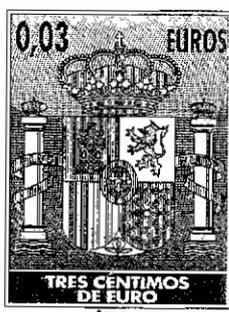
OK3943649

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-2008	2.518
Aumentos contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	1.515
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	875
Disminuciones por pago de liquidaciones	(434)
Saldo al 31-12-2009	4.474
Disminución contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	(492)
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	342
Disminución contra pérdidas y ganancias (discontinuidades de la cobertura)	(848)
Disminuciones por pago de liquidaciones	(1.247)
Saldo al 31-12-2010	2.229

Por otra parte, el movimiento del epígrafe "Ajustes por cambios de valor-Operaciones de cobertura" del Patrimonio Neto del balance de situación en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido:

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-2008	(3.319)
Disminuciones contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	(1.515)
Aumentos contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	1.138
Efecto impositivo	113
Saldo al 31-12-2009	(3.583)
Aumentos contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	492
Aumentos contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	3.160
Efecto impositivo	(1.095)
Saldo al 31-12-2010	(1.026)

Dichas Relaciones de Cobertura eran en ejercicios anteriores altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, la Sociedad acumula en Patrimonio Neto el cambio de valor razonable de los Instrumentos Financieros Derivados, por su parte efectiva, que a 31 de diciembre de 2010 asciende a un importe -1.026 miles de euros (-3.583 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).



OK3943650

CLASE 8.^a
REGISTRADO

Durante el ejercicio 2010, se ha registrado en Patrimonio Neto un importe neto de -603 miles de euros (-1.402 miles de euros en el ejercicio 2009) y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 3.160 miles de euros (1.138 miles de euros en el ejercicio 2009), a medida que se registraban los intereses de los pasivos financieros que estaban siendo cubiertos según las relaciones de cobertura designadas.

Las ineficiencias reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias derivadas de la cobertura de flujos de efectivo ascienden a 342 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, con el siguiente detalle:

	Miles de euros		
	Nominal	Valor razonable	Ineficiencia
IRS	25.000	-	(3)
IRS	25.000	710	124
IRS	13.000	185	76
IRS	25.000	516	253
IRS	25.000	512	(101)
IRS	12.000	172	7
Collar	12.000	134	(14)
		2.229	342

Análisis de sensibilidad al tipo de interés

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por la Sociedad dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euríbor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2010, es de -2.229 miles de euros (-4.474 miles de euros en el ejercicio 2009).

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2010 y 2009) de los valores razonables de los derivados ante cambios en la curva de tipos de interés del euro (en miles de euros):

Sensibilidad (en miles de euros)	31.12.2010	31.12.2009
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	195	553
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(199)	(565)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo ante movimientos al alza de los tipos de interés ya que los tipos de interés futuros se situarían cercanos del tipo fijado con el IRS ó la nada superior del Collar, y por tanto, la Sociedad estaría cubierta ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

A pesar de haber sido designados como cobertura contable, debido a las relaciones de coberturas discontinuadas y a su vencimiento en el ejercicio 2011 la variación de valor razonable de estos derivados que se



CLASE 8.^a



OK3943651

registraría en Patrimonio Neto sería de un 12%. El restante 88% impactaría en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Adicionalmente, la Sociedad ha realizado el análisis de sensibilidad para los importes de deuda financiera a tipo variable, arrojando la conclusión de que un aumento en un 0,5% de los tipos de interés haría fluctuar el importe del gasto financiero en 989 miles de euros. Al tener los derivados de tipos de interés contratados, dicha sensibilidad se vería disminuida parcialmente en un nominal correspondiente a 105.250 miles de euros de esa deuda financiera (dicho importe corresponde al nominal vivo de los derivados vigentes a 31 de diciembre de 2010).

Políticas de gestión de riesgos

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

a) *Riesgo de tipo de interés-*

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

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

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

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 182.903 miles de euros, 105.673 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo de interés variable protegido por instrumentos financieros derivados (swaps de tipos de interés y collar), 5.017 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

b) *Riesgo de liquidez-*

La Sociedad mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

La siguiente tabla detalla el análisis de la liquidez la Sociedad para sus instrumentos financieros derivados. El cuadro se ha elaborado a partir de los flujos netos efectivos sin descontar. Cuando dicha liquidación (a cobrar o a pagar) no es fija, el importe ha sido determinado con los implícitos calculados a partir de la curva de tipos de interés.



CLASE 8.^a
DE INDEBENTACIONES Y PASIVOS FINANCIEROS



OK3943652

	Miles de euros				
	Menos de 1 Mes	1-3 Meses	3 Meses - 1 Año	1-5 Años	+ 5 Años
Swap de tipo de interés	-	(526)	(1.575)	-	-
Collar de tipo de interés	-	(21)	(57)	(51)	-
TOTAL	-	(547)	(1.631)	(51)	-

Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 21.913 miles de euros (26.097 miles de euros en el ejercicio 2009) y el importe de los activos realizables a corto plazo que figuran en el balance de situación adjunto es superior a los obligaciones a corto plazo. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 204.816 miles de euros (216.204 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), solo 84.444 miles de euros (68.700 miles de euros en el ejercicio 2009) tienen garantía hipotecaria.

El importe de líneas de crédito no dispuestas al 31 de diciembre de 2010 asciende a 6.711 miles de euros (14.628 miles de euros en el ejercicio 2009).

Asimismo, los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2010 ascienden a 6.429 miles de euros (4.494 miles de euros en el ejercicio 2009).

Por otra parte, el endeudamiento neto de la Sociedad, en porcentaje sobre el valor de tasación de la inversión en inmuebles de uso propio y para arrendamiento y las existencias a coste, (GAV), asciende al 31,99%.

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2011. La Sociedad entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y bajo ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permiten afrontar el ejercicio 2011 sin necesidad de financiación relevante.

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- La Sociedad tiene un disponible en pólizas de crédito de 6.711 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, de los cuales 2.964 miles de euros corresponden a pólizas que vencen a partir de 2012.
- La Sociedad puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 31 de diciembre de 2010 de préstamos hipotecarios, para financiar la ejecución de las obras, por importe de 22.329 miles de euros, de los cuales 6.808 miles de euros corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra, y 15.521 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a entrega de viviendas.
- De los préstamos hipotecarios subrogables y sobre solares que figuran registrados como pasivo corriente (83.429 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) un importe 5.336 miles de euros vencen en 2010 y 78.093 miles de euros en 2011 y siguientes.
- Por otra parte, la Sociedad tiene una importante capacidad de endeudamiento adicional al disponer de inmuebles para arrendamiento (en explotación) y para uso propio cuyo valor de mercado asciende a 444.996 miles de euros y para los que al 31 de diciembre de 2010, solamente activos con un valor de



CLASE 8.^a
BANCAPINT



OK3943653

tasación de 171.450 euros tiene financiación asociada. Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones en curso cuyo valor de coste asciende a 19.350 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 31 de diciembre de 2010 como las inversiones adicionales previstas realizar en 2011 en promociones en curso.

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

En relación a la estructura de capital que la Sociedad tiene establecida al 31 de diciembre de 2010, se compone básicamente de deudas con entidades de crédito registradas en los epígrafes "Pasivo no corriente" por importe de 66.922 miles de euros (Nota 13) y "Pasivo corriente" por importe de 137.894 miles de euros (Nota 13). A su vez, un importe total de 13.100 miles de euros que forma parte de esta deuda financiera está sujeto al cumplimiento de cláusulas contractuales o covenants financieros. Estas cláusulas han sido definidas para la financiación de pólizas de créditos con garantía personal a tres años, con revisión anual de éstos. A la fecha actual, la Sociedad no ha incumplido ninguna de las cláusulas contractuales o covenants financieros.

c) *Riesgo de crédito-*

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

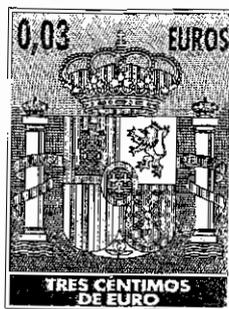
Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, gran parte de los contratos de arrendamiento se mantienen con diferentes organismos de la administración pública. La concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a excepción de los organismos públicos en su conjunto, ningún cliente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

d) *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.

10. Existencias

El movimiento experimentado por las distintas partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2010 ha sido el siguiente:



OK3943654

CLASE 8.^a

REGISTRO DE PATRIMONIO

	Miles de euros				
	31/12/2009	Adiciones	Retiros	Trasposos (Nota 6)	31/12/2010
Edificios adquiridos	162	-	(162)	-	-
Terrenos y solares	36.083	14.194	(1.448)	(2.469)	46.360
Obra en curso de construcción de ciclo corto	4.696	455	-	11.574	16.725
Obra en curso de construcción de ciclo largo	14.951	5.617	-	(13.772)	6.796
Edificios construidos	70.488	279	(18.061)	5.151	57.857
Deterioro de terrenos y solares	(580)	(360)	-	-	(940)
Anticipos de proveedores	2	6	-	-	8
Total	125.802	20.191	(19.671)	484	126.806

El movimiento experimentado por las distintas partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	31/12/2008	Adiciones	Retiros	Trasposos	31/12/2009
Edificios adquiridos	569	-	(407)	-	162
Terrenos y solares	46.197	805	(352)	(10.567)	36.083
Obra en curso de construcción de ciclo corto	27.088	5.798	(9.624)	(18.566)	4.696
Obra en curso de construcción de ciclo largo	3.689	1.255	-	10.007	14.951
Edificios construidos	56.656	488	(5.782)	19.126	70.488
Deterioro de terrenos y solares	-	(580)	-	-	(580)
Anticipos de proveedores	-	2	-	-	2
Total	134.199	7.768	(16.165)	-	125.802

En general, todas las promociones en curso y edificios construidos son edificios de viviendas, que normalmente incluyen garajes, trasteros y locales.

A 31 de diciembre de 2010 y 2009, dentro del epígrafe de "Existencias" se incluyen viviendas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables por diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, se subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendientes de subrogación al cierre del ejercicio asciende a, aproximadamente, 77.121 y 84.817 miles de euros en 2010 y 2009, respectivamente.

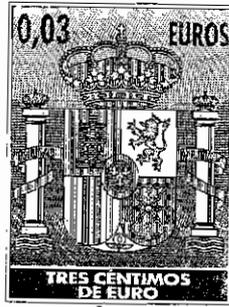
El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica y genérica de promociones en curso registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a 5.658 y 4.778 miles de euros, respectivamente.

Los compromisos de venta de promociones contraídos por la Sociedad con clientes al 31 de diciembre de 2010, sobre los cuales no existen dudas sobre su formalización en escrituras públicas de compraventa ascienden a 6.429 miles de euros, de los cuales 1.537 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Anticipos de clientes-Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar a corto plazo" del pasivo del balance de situación adjunto.

La Sociedad tiene registrado en el epígrafe "Existencias-Terrenos y solares" un importe total bruto que asciende a 46.360 miles de euros. Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor neto realizable o valor de



CLASE 8.^a
DISEÑO: J. GARCÍA / P. GARCÍA



OK3943655

mercado es superior al coste, se ha efectuado un doble análisis en función de la situación y fecha de compra de los suelos:

- *Existencias para las que existen tasaciones y/o valoraciones recientes*

Se han realizado tasaciones y valoraciones sobre terrenos y solares principalmente a diciembre de 2010, cuyo coste a 31 de diciembre de 2010, asciende a 44.829 miles de euros. En todos los casos, las tasaciones han sido realizadas por tasadores homologados e inscritos en el Registro del Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el residual dinámico. Como consecuencia de dichas tasaciones y valoraciones la Sociedad ha dotado una provisión por deterioro en el ejercicio por importe de 360 miles de euros (580 miles de euros en 2009).

- *Existencias que no han sido objeto de tasación externa*

El importe de los terrenos y solares para los que no se ha estimado necesario realizar una valoración a 31 de diciembre de 2010 asciende a 591 miles de euros y se corresponden en su totalidad a suelos y solares adquiridos por la Sociedad con anterioridad al ejercicio 2000. En este sentido, la Sociedad ha realizado el "Test de deterioro" sobre dichos terrenos y solares, estimando los costes a incurrir hasta la terminación de la promoción y el precio de venta a la finalización de la misma. En este sentido, la Sociedad dispone de referencias válidas de precio de venta al tratarse en la mayor parte de los casos de suelos en los que la Sociedad ha desarrollado ya promociones. Adicionalmente, este cálculo ha sido sometido a un test de estrés mediante la reducción de los precios de venta en un 15%, alargamiento del periodo de comercialización en tres años y utilizando tasas de descuento de mercado, concluyéndose que el precio de compra del suelo soporta este test de estrés.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, en relación con las promociones en curso y edificios construidos, los márgenes de venta previstos permiten recuperar la inversión aún en el caso de un deterioro prolongado del mercado inmobiliario, circunstancia por la que no han estimado necesario registrar ningún deterioro en relación con los mismos. En este sentido, el análisis de recuperabilidad del coste incurrido en promociones en curso y edificios terminados ha sido sometido a un test de estrés mediante reducción de precios y alargamiento del periodo de comercialización, no habiéndose puesto de manifiesto la necesidad de registrar deterioros. Finalmente, la Sociedad dispone de tasaciones de las promociones en curso y edificios construidos más relevantes que refrendan las conclusiones del análisis realizado.

11. Patrimonio Neto y Fondos Propios

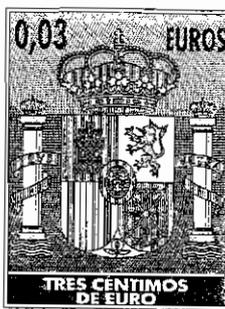
Capital social-

El capital social lo componen 16.971.847 acciones de 2 euros de valor nominal por acción.

Todas las acciones de la Sociedad son de la misma clase y tienen los mismos derechos.

Hasta el 31 de diciembre de 2006, la totalidad de las acciones de la Sociedad cotizaban en el mercado de valores de la Bolsa de Valores de Madrid.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 24 de junio de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para solicitar la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Valores de Valencia, y una vez admitidas a cotización solicitar la admisión a cotización de las acciones en el mercado continuo bajo la modalidad de contratación de Valores con fijación de precios únicos "fixing".



OK3943656

CLASE 8.ª

Con fecha 7 de febrero de 2007, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia admitió a cotización las acciones de la Sociedad y finalmente la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 11 de octubre de 2007 decidió la integración de las acciones de la Sociedad en el sistema de interconexión bursátil.

Las Sociedad está cotizando en el sistema de interconexión bursátil en la modalidad "fixing" desde el día 5 de noviembre de 2007.

La Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2010, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único u órgano de Administración de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo:	1.250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	50 euros
Plazo de duración:	12 meses

La Junta General de Accionistas celebrada el 20 de junio de 2009, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo:	1.250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	75 euros
Plazo de duración:	12 meses

A 31 de diciembre de 2010 y 2009, empresas vinculadas a Inmobiliaria del Sur, S.A. mantenían en su cartera las siguientes acciones:

Empresas	Número de Acciones	
	2010	2009
Parking Insur, S.A.	378.756	378.756
Cominsur, S.A.	70.654	70.654
Coopinsur, S.A.	40.626	40.626
Total	490.036	490.036

Los precios medios de adquisición de estas acciones, son los siguientes:

Empresas	Euros	
	2010	2009
Parking Insur, S.A.	2,871	2,871
Cominsur, S.A.	2,916	2,916
Coopinsur, S.A.	4,190	4,190



CLASE 8.^a



OK3943657

Según la información de la que disponen los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., ninguna sociedad accionista, excepto Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L. (con el 11,134% a 31 de diciembre de 2010), posee directamente participaciones superiores al 10% del capital social.

Reserva legal-

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2010 esta reserva de encontraba completamente constituida.

Reserva estatutaria-

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos Sociales debe destinarse a Reservas estatutarias el 10% del resultado del ejercicio.

Acciones Propias-

Al amparo de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y con el objetivo único de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones y dentro de los límites establecidos en la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas para la adquisición de acciones propias, con fecha 6 de febrero de 2008 la Sociedad suscribió con Mediación Bursátil, S.V., S.A., un contrato de liquidez para la realización de operaciones de compra y venta de acciones propias de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad posee 301.779 acciones propias representativas del 1,78% de su capital social (227.507 acciones en 2009).

Al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	301.779	2	20,55	6.201

Al cierre del ejercicio 2009 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2009	227.507	2	22,22	5.055



OK3943658

CLASE 8.^a

12. Provisiones largo plazo-

El movimiento y la composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre del 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones Para Impuestos	Provisiones por Responsabilidades	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2008	903	629	1.532
Dotaciones del ejercicio	167	311	478
Excesos	(114)	-	(114)
Trasposos	(730)	-	(730)
Aplicaciones por pago	(44)	(206)	(250)
Saldos al 31 de diciembre de 2009	182	734	916
Dotaciones del ejercicio	111	555	666
Excesos	-	(67)	(67)
Aplicaciones por pago	(121)	(276)	(397)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	172	946	1.118

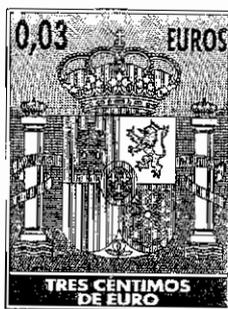
Con fecha 21 de abril de 1997, la Sociedad interpuso reclamación económico-administrativa ante el Tribunal Económico Central contra la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1990. Este Tribunal desestimó la reclamación interpuesta mediante resolución de 26 de diciembre de 2000. Contra la misma, se interpuso recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional, de la que se obtuvo sentencia estimatoria del mismo con fecha 27 de mayo de 2004. La Administración interpuso recurso de casación ante el Tribunal Supremo contra la sentencia de la Audiencia Nacional. Con fecha 25 de mayo de 2009, el Tribunal Supremo dictó sentencia estimatoria, casando y anulando la sentencia de la Audiencia Nacional. Desde el inicio del procedimiento judicial, la Sociedad provisionó el principal de la liquidación junto con los intereses de demora devengados en cada ejercicio. El 21 de diciembre de 2009 se recibió el Acuerdo de Ejecución de la Resolución Judicial junto con el documento de pago del principal de la deuda, por lo que la Sociedad procedió a traspasar el importe dotado por este concepto al epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del balance de situación. En el ejercicio 2010, la Sociedad ha pagado 413 miles de euros correspondientes al principal de la liquidación, quedando pendiente de pago el resto de la deuda, intereses de demora, registrada en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del balance de situación adjunto.

Las cantidades incluidas en "Provisiones por responsabilidades" cubren el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones y obligaciones pendientes.

13. Deudas a largo y corto plazo

a) *Pasivos financieros a largo plazo-*

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:



OK3943659

CLASE 8.ª
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y HACIENDA

	Miles de Euros			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	66.922	-	1.133	68.055
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	-	-	-	-
- Otros	-	-	-	-
Derivados	-	-	135	135
Total	66.922	-	1.268	68.190

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo plazo" al 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	85.499	-	1.169	86.668
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	-	-	-	-
- Otros	-	-	-	-
Derivados	-	-	4.474	4.474
Total	85.499	-	5.643	91.142

b) Pasivos financieros a corto plazo-

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a corto plazo" al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	137.894	-	2.231	140.125
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	-	-	-	-
- Otros	-	-	-	-
Derivados	-	-	2.094	2.094
Total	137.894	-	4.325	142.219

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a corto plazo" al 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:



OK3943660

CLASE 8.^a
RENTAS DEL PATRIMONIO

	Miles de Euros			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar	130.705	-	3.245	133.950
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
- Mantenidos para negociar	-	-	-	-
- Otros	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Total	130.705	-	3.245	133.950

La composición de los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" corrientes y no corrientes al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de euros				
	Limite	Corriente		No corriente	Total
		Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo		
Pólizas de crédito	77.603	43.755	-	(*) 27.137	70.892
Préstamos hipotecarios subrogables	86.124	2.124	61.671	-	63.795
Préstamos hipotecarios sobre solares	19.634	3.212	16.422	-	19.634
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	1.015	63	-	952	1.015
Otros préstamos	48.899	10.066	-	38.833	48.899
Intereses devengados no vencidos	-	581	-	-	581
		59.801	78.093	66.922	204.816

(*) De este importe, 16.745 miles de euros corresponden a pólizas de crédito con vencimiento a largo plazo, renovables tácitamente de forma anual por parte de la entidad financiera.

El importe incluido dentro de otros préstamos corresponde a trece préstamos bancarios con garantía personal. El 78,1% del importe pendiente de amortizar de estos préstamos tiene un interés variable referenciado al Euribor, el 11,6% tiene un interés variable referenciado al Euribor pero con cobertura de tipos y el resto es de interés a tipo fijo.

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos a 31 de diciembre de 2010, sólo 5.336 miles de euros tienen vencimiento en el ejercicio 2010. Por otro lado, del total de los préstamos hipotecarios dispuestos, 63.795 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores, 19.634 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares y 1.015 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias.

La composición de los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" corrientes y no corrientes al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:



OK3943661

CLASE 8.^a

	Miles de euros				
	Límite	Corriente		No corriente	Total
		Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo		
Pólizas de crédito	104.803	51.099	-	39.076(*)	90.175
Préstamos hipotecarios subrogables	98.385	2.471	61.941	-	64.412
Préstamos hipotecarios sobre solares	3.212	-	3.212	-	3.212
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	1.076	59	-	1.017	1.076
Otros préstamos	56.930	11.524	-	45.406	56.930
Intereses devengados no vencidos	-	399	-	-	399
	264.406	65.552	65.153	85.499	216.204

(*) De este importe, 19.010 miles de euros corresponden a pólizas de crédito con vencimiento a largo plazo, renovables tácitamente de forma anual por parte de la entidad financiera.

El detalle de la deuda con entidades de crédito no corriente y corriente con vencimiento a largo plazo por año de vencimiento es el siguiente:

Ejercicio 2010-

Año	Miles de Euros		
	No corriente	Corriente con vencimiento a largo plazo	Total
2012	26.074	11.421	37.495
2013	19.316	6.163	25.479
2014	6.368	9.306	15.674
2015	4.634	3.869	8.503
2016 y siguientes	10.530	47.334	57.864
	66.922	78.093	145.015

Ejercicio 2009-

Año	Miles de Euros		
	No corriente	Corriente con vencimiento a largo plazo	Total
2011	32.672	6.083	38.755
2012	25.000	3.332	28.332
2013	8.083	3.749	11.832
2014	5.471	3.801	9.272
2015 y siguientes	14.273	48.188	62.461
	85.499	65.153	150.652

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante los ejercicios 2010 y 2009 han ascendido a 3.121 y 3.578 miles de euros, respectivamente.



CLASE 8.^a



OK3943662

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad tiene pólizas de crédito no dispuestas por importe de 6.711 miles de euros. Dispone además de préstamos hipotecarios no dispuestos por importe de 22.329 miles de euros, de los cuales, 6.808 miles de euros corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 15.521 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas. Los valores de coste y de mercado (según valoración a 31 de diciembre de 2010 realizada por la firma EUROVALORACIONES, S.A.) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 39.687 miles de euros) ascienden a 79.480 y 171.450 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, la Sociedad dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado al 31 de diciembre de 2010, ascienden a 36.431 y 273.546 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 31 de diciembre de 2010 asciende a 19.350 miles de euros. Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en 2011 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.

c) Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio –

En relación a la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio para estas primeras cuentas anuales formuladas tras la entrada en vigor de la Ley, al 31 de diciembre de 2010 no existían cantidades de saldo pendiente de pago a los proveedores que acumularan un aplazamiento superior al plazo legal de pago, en referencia a los proveedores que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, y cuyo contratos estén bajo la aplicación de la Ley 3/2004.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 85 días entre la fecha de entrada en vigor de la Ley y hasta el 31 de diciembre de 2011.

14. Administraciones Públicas y Situación Fiscal

a) Saldos corrientes con las Administraciones Públicas-

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

Saldos deudores

	Miles de Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública deudora por impuestos corrientes	167	-
Hacienda Pública deudora por IVA	3	-
Hacienda Pública IVA soportado diferido	272	50
Total	442	50



OK3943663

CLASE 8.^aSaldos acreedores

	Miles de Euros	
	2010	2009
Pasivos por impuestos corrientes	-	910
Hacienda Pública IVA repercutido diferido	97	359
Hacienda Pública Acreedor por IVA	409	1.287
Hacienda Pública Acreedor por Acta de Inspección de Impuesto de Sociedades de 1990 (Nota 12)	317	730
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	101	81
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	53	45
Total	977	3.412

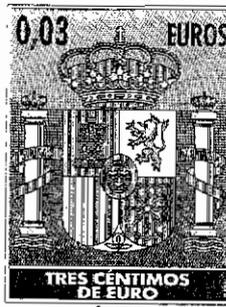
b) Conciliación resultado contable y base imponible fiscal-

El grupo formado por Inmobiliaria del Sur, S.A., como sociedad dominante y Parking Insur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I., Coopinsur, S.A., Cominsur, S.A., IDS Andalucía Patrimonial, S.L., IDS Huelva Patrimonial, S.L. e IDS Córdoba Patrimonial, S.L. como sociedades dependientes, tributa en Régimen de Consolidación Fiscal.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades en el ejercicio 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos	-	-	9.434
Diferencias permanentes -	510	-	510
Diferencia temporales-			
Con origen en el ejercicio	156	(6.160)	(6.004)
Con origen en ejercicios anteriores	37	-	37
Con origen en 1ª aplicación N.P.G.C.	-	(127)	(127)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible fiscal	703	(6.287)	3.850

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades en el ejercicio 2009 es la siguiente:



OK3943664

CLASE 8.ª

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos	-	-	16.367
Diferencias permanentes -	113	-	113
Diferencia temporales-			
Con origen en el ejercicio	45	(6.318)	(6.273)
Con origen en ejercicios anteriores	37	-	37
Con origen en 1ª aplicación N.P.G.C.	-	(1.831)	(1.831)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible fiscal	195	(8.149)	8.413

c) *Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto-*

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

Ejercicio 2010

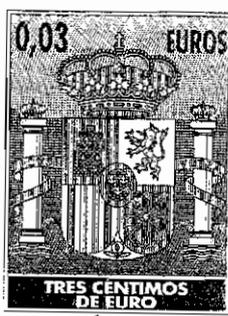
	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente-			
Gastos de ampliación de capital	-	-	-
Total impuesto corriente	-	-	-
Por impuesto diferido-			
Operaciones de cobertura	(1.095)	-	(1.095)
Total impuesto diferido	(1.095)	-	(1.095)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	(1.095)	-	(1.095)

Ejercicio 2009

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente-			
Gastos de ampliación de capital	-	-	-
Total impuesto corriente	-	-	-
Por impuesto diferido-			
Operaciones de cobertura	113	-	113
Total impuesto diferido	113	-	113
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	113	-	113



CLASE 8.^a
IMPUESTOS Y GANANCIAS



OK3943665

d) *Conciliación entre resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades-*

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Resultado contable antes de impuestos	9.434	16.367
Cuota al 30%	(2.830)	(4.910)
Impacto diferencias temporarias	-	-
Deducciones:	762	709
Por doble imposición	114	4
Por reinversión	648	703
Otros	-	2
Compensación bases imponibles negativas:	-	-
Diferencias permanentes	(153)	(34)
Total (gasto)/ingreso por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.221)	(4.235)

La Sociedad se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (por venta de inmovilizado) previsto en el artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo ascendido la base de la deducción realizada en el ejercicio 2010 a 5.403 miles de euros. El Grupo fiscal ha reinvertido el importe acogido a la deducción por reinversión dentro del plazo legal. La Sociedad se acogió asimismo a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios en ejercicios anteriores, ascendiendo el importe de la base de la deducción en cada uno de los ejercicios anteriores a: 2009 (5.861 miles de euros), 2008 (2.069 miles de euros) 2007 (6.173 miles de euros), 2006 (226 miles de euros), 2005 (127 miles de euros), y 2004 (671 miles de euros). El Grupo Fiscal ha reinvertido el importe acogido a la deducción de estos ejercicios dentro de los plazos legalmente establecidos.

e) *Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades-*

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades en 2010 es el siguiente:

	Miles de euros
Impuesto corriente:	
Por operaciones continuadas	(393)
Impuesto diferido:	
Por operaciones continuadas	(1.828)
Total gasto por impuesto	(2.221)

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades en 2009 es el siguiente:



CLASE 8ª
IMPUESTOS DEL ESTADO



OK3943666

	Miles de euros
Impuesto corriente:	
Por operaciones continuadas	(1.815)
Impuesto diferido:	
Por operaciones continuadas	(2.420)
Total gasto por impuesto	(4.235)

f) Activos por impuesto diferido registrados-

El detalle del saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Diferencias temporarias (Impuestos anticipados):		
Deterioros de instrumentos de patrimonio	883	883
Operaciones de cobertura	440	1.536
Total activos por impuesto diferido	1.323	2.419

La Sociedad registra en este epígrafe principalmente, los activos por impuestos diferidos originados como consecuencia de las operaciones de cobertura que la Sociedad tiene suscritas con distintas entidades financieras. Adicionalmente, la Sociedad tiene registrado un importe de 883 miles de euros, en relación al activo por impuesto diferido por deterioros en instrumentos financieros de la sociedad participada Hacienda la Cartuja, S.A.

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en los balances de situación adjuntos por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, es probable que dichos activos sean recuperados.

g) Pasivos por impuesto diferido registrados-

El detalle del saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Diferencias temporarias (Impuestos diferidos):		
Libertad de amortización. Ley 2/1985	365	378
Libertad de amortización. Ley 4/2008	3.434	530
Amortización acelerada	854	815
Diferimiento de reinversión	244	256
1ª aplicación del N.P.G.C.	322	284
Total pasivos por impuesto diferido	5.219	2.263

La Sociedad tiene diversos elementos de su inmovilizado acogidos al beneficio de amortización acelerada previsto en el Real-Decreto Ley 3/1993, consistente en que la amortización fiscal de estos elementos será



CLASE 8.^a



OK3943667

1,5 veces el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización fiscal vigentes. La Sociedad registra el efecto impositivo del exceso de amortización fiscal sobre amortización contable con abono al epígrafe de "Pasivos por impuesto diferido", dado que la finalización de la amortización fiscal y por tanto la reversión del impuesto diferido se producirá en un plazo superior a 1 año. El importe registrado en concepto de pasivo por impuesto diferido en relación a lo previsto en el Real Decreto Ley 3/1993 asciende a 854 miles de euros al 31 de diciembre de 2010.

La Sociedad ha registrado un ajuste negativo en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades como consecuencia de la aplicación del beneficio fiscal introducido por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, relativo a la libertad de amortización de inversiones nuevas. El importe registrado al 31 de diciembre de 2010, por este concepto en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", asciende a 3.434 miles de euros.

h) Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras-

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2006 (2005 para el ejercicio 2009) y siguientes del Impuesto sobre Sociedades y los ejercicios 2007 (2006 para el ejercicio 2009) y siguientes para los demás impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

15. Fianzas recibidas y constituidas por operaciones de arrendamientos de inmuebles

Las fianzas recibidas en operaciones de arrendamiento de inmuebles ascienden, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, a 1.133 y 1.169 miles de euros que se encuentran clasificadas en el epígrafe "Deudas a largo plazo- otros pasivos financieros" del pasivo no corriente del balance adjunto.

Por otra parte, las fianzas constituidas por la Sociedad en este tipo de operaciones registradas en el epígrafe "Inversiones financieras" del activo no corriente del balance de adjunto, ascienden a 1.122 y 1.323 miles de euros (Nota 8) en 2010 y 2009, respectivamente.

16. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios-

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2010 y 2009 correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad es como sigue:



OK3943668

CLASE 8.^a
PAGO DE IMPUESTOS Y RECARGOS

	Miles de Euros	
	2010	2009
Ventas de inmuebles	26.834	31.201
Ventas de terrenos y solares	1.114	
Arrendamiento de inmuebles	15.273	14.737
Ingresos por construcción	1.052	(54)
Ingresos de gestión	1.254	780
Total Importe neto de la cifra de negocios	45.527	46.664

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 5.138 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Adicionalmente, la Sociedad tiene reservas de ventas sobre inmuebles con un precio de venta que ascienden a 1.291 miles de euros. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 1.537 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales-Anticipos de clientes" del balance de situación adjunto del ejercicio 2010.

La totalidad de las preventas suscritas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 se encuentran sujetas a cláusulas de indemnización por demora. En este sentido, la Dirección de la Sociedad no ha estimado impacto negativo alguno por este concepto en las cuentas anuales, 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 la Sociedad.

La Sociedad 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.

La totalidad de los ingresos corresponden a actividades realizadas en España.

La totalidad de los ingresos de gestión se corresponden a la retribución de los contratos de gestión formalizados entre la Sociedad y determinadas empresas del Grupo.

b) *Aprovisionamientos-*

La composición del saldo de este epígrafe del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2010 y 2009 adjunta, se presenta a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Compras de terrenos y solares	12.013	320
Trabajos realizados por terceros en obras	7.922	12.710
Variación de existencias de edificios adquiridos	162	407
Variación de existencias de terrenos y solares	(10.111)	10.114
Pérdidas por deterioro de terrenos y solares	359	580
Otros provisionamientos	(16)	(23)
Total provisionamientos	10.329	24.108



CLASE 8.^a
RENTAS DEL PATRIMONIO



OK3943669

c) *Gastos de personal-*

La composición del saldo de gastos de personal de los ejercicios 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Sueldos y salarios y asimilados	3.066	2.503
Seguridad social a cargo de la empresa	546	473
	3.612	2.976

d) *Pérdidas, deterioro y variación de provisiones de operaciones comerciales-*

Los movimientos habidos en las diferentes provisiones para operaciones de tráfico durante el ejercicio 2010 y 2009 se presentan a continuación:

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Deterioro de Deudores	Provisión para Obras	Total
Saldo inicial	636	6	642
Dotaciones	-	11	23
Aplicaciones	(12)	-	(24)
Excesos	(2)	(12)	(14)
Saldo final	622	5	627

Ejercicio 2009

	Miles de Euros		
	Deterioro de Deudores	Provisión para Obras	Total
Saldo inicial	485	29	514
Dotaciones	151	6	157
Aplicaciones	-	(29)	(29)
Excesos	-	-	-
Saldo final	636	6	642

Por tanto, el epígrafe "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones de operaciones comerciales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 presenta el siguiente desglose:



CLASE 8.^a
SECRETARÍA DE ESTADO DE HACIENDA



OK3943670

	Miles de Euros	
	2010	2009
Dotación a la provisión por operaciones comerciales	11	-
Exceso a la provisión por operaciones comerciales	(12)	-
Dotación deterioro de deudores	12	151
Excesos deterioro de deudores	(2)	-
Total	9	151

e) *Ingresos y gastos financieros* –

El desglose del saldo de estos capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Ingresos financieros:		
Dividendos	394	25
Otros ingresos financieros	1.005	1.119
	1.399	1.144
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos	(7.522)	(8.571)
Impactos de coberturas	(5.689)	(2.253)
Gastos financieros capitalizados en existencias	903	1.182
Gastos financieros capitalizados en inmovilizado	-	647
	(12.308)	(8.995)
Neto	(10.909)	(7.851)

17. Deudas y transacciones con empresas del grupo

El detalle de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2010 adjunto es el siguiente:



OK3943671

CLASE 8.ª
REGISTRO DE MARCAS Y DISEÑOS INDUSTRIALES

	Miles de Euros					Riesgo Neto
	Activo			Pasivo		
	Financieros no corrientes (Nota 8-c)	Financieros Corrientes (Nota 8-c)	Deudores Comerciales	Deudas no corrientes	Proveedores comerciales	
Empresas del Grupo-						
Hacienda la Cartuja, S.A.	1.860	-	3.262	-	(1.063)	4.059
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	-	1	-	(27)	(26)
Cominsur, S.A.	10.606	-	1.616	-	(764)	11.458
Coopinsur, S.A.	-	-	-	-	(17)	(17)
Parking Insur, S.A.	-	-	873	-	(363)	510
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	-	-	93	(1.808)	(1.077)	(2.792)
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	81	-	-	-	-	81
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	2.510	-	50	-	-	2.560
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	2.456	-	69	-	-	2.525
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	2.046	-	45	-	-	2.091
	19.559	-	6.009	(1.808)	(3.311)	20.449
Empresas Asociadas-						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	-	-	387	-	(63)	324
Ziveransur, S.L.	-	-	1.338	-	(495)	843
	-	-	1.725	-	(558)	1.167
	19.559	-	7.734	(1.808)	(3.869)	21.616

El detalle de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2009 adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Activo			Pasivo	
	Financieros no corrientes (Nota 8-c)	Financieros Corrientes (Nota 8-c)	Deudores Comerciales	Proveedores comerciales	Riesgo Neto
Empresas del Grupo-					
Hacienda la Cartuja, S.A.	-	1.800	6.582	(1.825)	6.557
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	-	-	(27)	(27)
Cominsur, S.A.	10.500	-	1.473	(607)	11.366
Coopinsur, S.A.	-	-	-	(17)	(17)
Parking Insur, S.A.	-	-	335	(172)	163
Eliosena, S.A.	-	-	104	(385)	(281)
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	-	-	14	(357)	(343)
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	81	-	-	-	81
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	2.595	-	2	-	2.597
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	2.528	-	2	-	2.530
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	2.077	-	2	-	2.079
	17.781	1.800	8.514	(3.390)	24.705
Empresas Asociadas-					
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	-	-	420	(4)	416
Ziveransur, S.L.	-	-	1.064	(18)	1.046
	-	-	1.484	(22)	1.462
	17.781	1.800	9.998	(3.412)	26.167



CLASE 8.ª



OK3943672

En el ejercicio 2004 la Sociedad concedió a su filial Cominsur, S.A. un crédito por importe de 20.000 miles de euros para la adquisición de un suelo, de los que, a 31 de diciembre de 2004, se habían dispuesto 10.500 miles de euros. Durante el periodo 2005-2009 no se han realizado nuevas disposiciones. En el mes de marzo de 2010, la Sociedad ha transformado a préstamo participativo un importe de 6.000 miles de euros, en relación a la cuenta a cobrar a largo plazo que tiene la Sociedad con su filial Cominsur, S.A.

En el ejercicio 2008, la Sociedad realizó a su filial Lusandal Sociedad Inmobiliaria una aportación monetaria por un importe de 177 miles de euros y en el ejercicio 2009 realizó una aportación que ascendió a 59 miles de euros, con el objeto de compensar las pérdidas de esta sociedad participada (véase Nota 8-c). No obstante, debido a las incertidumbres sobre la recuperabilidad de la totalidad de la aportación, en el ejercicio 2009 la Sociedad registró una provisión por deterioro de 155 miles de euros.

Con fecha 21 de diciembre de 2009, la Sociedad ha suscrito tres contratos de apertura de crédito con las sociedades IDS Andalucía Patrimonial, S.A., IDS Córdoba Patrimonial, S.L. e IDS Huelva Patrimonial, S.L. con un límite de 3.000 miles de euros para las dos primeras y de 2.500 miles de euros para IDS Huelva Patrimonial, S.L. Al 31 de diciembre de 2010, las tres sociedades anteriormente mencionadas habían dispuesto de 2.510, 2.456 y 2.046 miles de euros, respectivamente.

Tal como se indica en la Nota 11, algunas empresas del grupo mantienen 490.036 acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A., habiéndose producido durante el ejercicio 2010 un reparto de dividendos, correspondientes a estas acciones, por importe de, aproximadamente, 162 miles de euros.

A continuación se resumen las transacciones realizadas con empresas del Grupo durante el ejercicio 2010 y 2009:

Ejercicio 2010-

	Miles de Euros									
	Hacienda la Cartuja, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	IDS Huelva Patrimonial, S.L.	Ziveransur, S.L.	Total
Importe neto cifra negocios	717	944	-	-	251	24	27	20	122	2.105
Otros ingresos de explotación	-	-	-	-	64	-	-	-	-	64
Ingresos financieros	186	-	233	-	-	174	217	151	10	971
Aprovisionamientos	-	-	-	(9.583)	-	-	-	-	-	(9.583)
Otros gastos de explotación	-	-	-	-	-	-	-	-	(85)	(85)



OK3943673

CLASE 8.^a
IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO

Ejercicio 2009-

	Miles de euros										Total
	Hacienda la Cartuja, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Eliosena, S.A.	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	IDS Huelva Patrimonial, S.L.	Ziveransur, S.L.	
Importe neto cifra negocios	542	847	-	85	-	137	-	-	-	195	1.806
Otros ingresos de explotación	7	2	2	3	3	-	-	-	-	-	17
Ingresos financieros	-	-	421	-	-	-	2	2	2	10	437
Aprovisionamientos	-	-	-	-	(106)	-	-	-	-	-	(106)
Otros gastos de explotación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23)	(23)

Con fecha 7 de junio de 2010 se ha otorgado las escrituras públicas de compraventa mediante las cuales la sociedad participada "Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A." ha transmitido, a precios de mercado, determinados solares a los accionistas Inmobiliaria del Sur, S.A. e Inmobiliaria Acinipo, S.L.U., dando así cumplimiento al acuerdo del Consejo de Administración de la sociedad de fecha 22 de marzo de 2010, refrendado por los órganos de administración de ambos accionistas. El fin de la operación ha sido conseguir una mejor estructura financiera de la sociedad participada con el objetivo de acometer los proyectos inmobiliarios presentes y futuros de la sociedad participada conforme al nuevo escenario del sector inmobiliario y financiero.

En este sentido, la sociedad participada transmitió a Inmobiliaria del Sur, S.A. el solar de la parcela R-4.1 por un precio de 6.064.905 euros, precio que incluía la cantidad de 264.571 euros de costes incorporados a la parcela como proyectos o licencias de obras, y el solar en la Barriada, de Sevilla, Pedro Salvador por un importe de 3.517.548 euros, precio en el que se incluían costes incorporados al solar por la Sociedad en concepto de proyectos y otros por importe de 213.801 euros (Véase Nota 16-b). El pago de las referidas transmisiones se produjo mediante la subrogación de las sociedades adquirentes en los préstamos hipotecarios que gravaban los citados activos y el resto del precio fue aplazado en cuatro pagos anuales de igual cuantía documentados mediante pagarés. Las cantidades aplazadas devengan a favor de la sociedad participada un tipo de interés de mercado, tipo que se fija al inicio de cada anualidad y se paga al finalizar la misma en función del importe de la deuda aplazada en cada año. Los importes pendientes de pago se encuentran registrados en los epígrafes "Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo" del pasivo no corriente, "Acreedores y otras cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010. En opinión de los Administradores de la Sociedad estas transacciones se han realizado en condiciones de mercado.

La facturación realizada a Hacienda la Cartuja, S.A. corresponde a los cargos por gestión de dicha Sociedad en base al contrato suscrito entre ambas partes, así como a la facturación de la obra ejecutada. En opinión de los Administradores de la Sociedad estas transacciones se han realizado en condiciones de mercado.

18. Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad, en el desarrollo normal de su actividad tiene constituidos a 31 de diciembre de 2010 avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 6.259 miles de euros (5.893 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.



OK3943674

CLASE 8.^a
19. Retribución y otras prestaciones al consejo de administración y a la alta dirección

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2010 y 2009 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de Inmobiliaria del Sur, S.A., clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2010

	Miles de euros						
	Sueldos	Dietas	Participación Estatutaria	Prestación de servicios	Primas de seguros	Indemnizaciones por cese	Pagos basados en instrumentos de patrimonio
Consejo de Administración	(**) 200	173	469	362	-	-	-
Alta dirección	(*) 205	-	-	-	-	-	-

(*) El único miembro perteneciente a la alta dirección es el Director General.

(**) Retribución por las funciones ejecutivas del Presidente del Consejo de Administración.

Ejercicio 2009

	Miles de euros						
	Sueldos	Dietas	Participación Estatutaria	Prestación de servicios	Primas de seguros	Indemnizaciones por cese	Pagos basados en instrumentos de patrimonio
Consejo de Administración	(**) 119	193	789	466	-	-	-
Alta dirección	(*) 205	-	-	-	-	-	-

(*) El único miembro perteneciente a la alta dirección es el Director General, que en el ejercicio 2009, tenía también la condición de consejero.

(**) Retribución por las funciones ejecutivas del Presidente del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2010 los miembros del Consejo de Administración han devengado por su participación estatutaria en resultados, establecida en el artículo 28º de los Estatutos Sociales, la cantidad de 469 miles de euros. La citada retribución es percibida por partes iguales, en función de los meses en que han ejercido sus cargos, entre los diecinueve consejeros que actualmente forman parte del Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la Sociedad compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad.

Al cierre del ejercicio 2010 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han mantenido participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, se incluyen los cargos o funciones que, en su caso, ejercen en los mismos:



CLASE 8.ª



OK3943675

Nombre o denominación social del Consejero	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Funciones
Increcisa, S.L.	Fipfa. S.L.	Entre otras actividades, la de compra, venta y explotación en arrendamiento de inmuebles	69,10%	Consejero
D. Ricardo Pumar López	Hacienda La Cartuja, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Presidente del Consejo
D. Ricardo Pumar López	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Presidente de Consejo
D. Ricardo Pumar López	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vicepresidente del Consejo
D. Ricardo Pumar López	Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vocal del Consejo
D. Joaquín González Pérez	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vocal del Consejo
D. Joaquín González Pérez	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vocal del Consejo
D. Joaquín González Pérez	Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vocal del Consejo
D. Liberato Mariño Domínguez	Hacienda La Cartuja, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Secretario no consejero
D. Liberato Mariño Domínguez	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Secretario
D. Victor M. Bejarano Delgado	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vocal del Consejo

20. Otra Información

a) Personal-

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2010 y 2009, detallado por categorías, es el siguiente:



CLASE 8.^a
TRES CENTIMOS DE EURO



OK3943676

Categoría	2010	2009
Dirección General	1	1
Directores de Departamento	8	6
Director Territorial	1	1
Técnicos	8	9
Personal de Administración	13	9
Comerciales	14	12
Personal de Obra	7	9
Otros	7	7
	59	54

Asimismo, la distribución por sexos al término del ejercicio 2010 y 2009, detallado por categorías, es el siguiente:

Categoría	2010		2009	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Dirección General	-	1	-	1
Directores de Departamento	1	7	1	5
Director Territorial	-	1	-	1
Técnicos	-	8	-	9
Personal de Administración	7	6	4	5
Comerciales	11	4	10	2
Personal de Obra	1	6	1	8
Otros	2	5	3	4
	22	38	19	35

b) Honorarios de auditoría-

Durante el ejercicio 2010 y 2009, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

Ejercicio 2010

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	43
Total servicios de Auditoría y Relacionados	43
Otros Servicios	15
Total Servicios Profesionales	58



CLASE 8.^a
ESTADO DE SERVICIOS PROFESIONALES



OK3943677

Ejercicio 2009

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	35
Total servicios de Auditoría y Relacionados	35
Otros Servicios	23
Total Servicios Profesionales	58



CLASE 8.^a



OK3943678

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2010

Situación General

Durante el ejercicio 2010 el crecimiento mundial ha sido fuerte, estimándose alcance el 4,7 por ciento en 2010, algo superior al 4,1 por ciento que se estima para 2011. Este buen comportamiento se debe fundamentalmente a la solidez de las economías emergentes, que se han visto menos afectadas por la crisis financiera y a la recuperación de EEUU, apoyada por importantes estímulos fiscales, aunque sin la fuerza todavía suficiente para reducir la alta tasa de desempleo.

Europa, aunque la actividad ha crecido más rápidamente de lo previsto, sigue sin dar señales claras de recuperación que tomen el relevo de las exportaciones. Además, la recuperación es muy desigual, con una clara diferenciación entre los países del norte de Europa, que crecieron fuertemente, y los del sur, donde el comportamiento fue mucho más moderado y más diverso. El crecimiento en Alemania fue espectacular, apoyado en las exportaciones a países emergentes. Dado que las perspectivas de crecimiento son bajas y no se esperan presiones inflacionistas en las economías avanzadas, los tipos de interés permanecerán en niveles bajos durante un período prolongado de tiempo. Las principales incógnitas que pueden hacer que esta recuperación pierda fuerza en 2011 son el desenlace de la crisis de la deuda pública de los países periféricos de la zona euro y el efecto de los planes de contención fiscal.

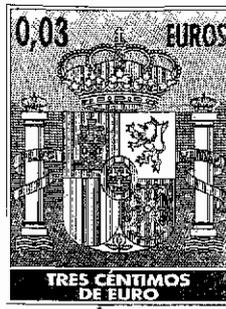
En relación con España, después de la desaceleración económica registrada en el tercer trimestre, en el último se produjo una tímida recuperación, gracias a la contribución del sector exterior, habiendo concluido el PIB interanual con una disminución del 0,1%. Esta débil recuperación de la actividad económica continúa siendo insuficiente para generar empleo y reducir una tasa de paro que en 2010 se sitúa en el 20,3 por ciento. La tasa de inflación cerró en el 3 por ciento, tasa más elevada a la obtenida en los dos últimos años, siendo la subida de los tipos impositivos en el IVA y el encarecimiento de los carburantes los factores que más han influido en ese comportamiento de los precios.

La economía española tiene ante sí tres importantes retos: profundizar en las reformas estructurales, para aumentar su productividad y competitividad, cumplir los objetivos de consolidación fiscal, para devolver la confianza de los acreedores internacionales y reestructurar el sistema financiero español, para que pueda cumplir su función primigenia de canalizador de crédito a la economía productiva.

Para el año 2011, la mayoría de los Organismos prevén un crecimiento del PIB del 0,7%, con un decremento de la demanda nacional del 0,7%, fundamentalmente por la severa contracción de la demanda de las AAPP que los planes de consolidación fiscal exigen y un incremento de la demanda externa del 1,4%, una tasa de inflación del 2,5% y una tasa de paro del 20,5%.

Situación del mercado inmobiliario.

El sector inmobiliario español continúa en un proceso de ajuste, con niveles de producción bajo mínimos, poco más de 100 mil viviendas iniciadas en 2010, lo que representa una contracción del 85% respecto al pico (2006) del anterior ciclo expansivo. Las transacciones de viviendas, según los últimos datos conocidos, se han situado en 441 mil unidades, con un incremento del 6,8% sobre el año anterior. De



OK3943679

CLASE 8.^a

ellas, 223 mil corresponden a vivienda nueva, cuyas ventas también han aumentado, aunque a un tímido 1,8%.

La economía española se enfrenta a dos grandes retos en relación al sector inmobiliario, ambos íntimamente relacionados entre sí. Reducir el elevado stock de viviendas, estimado en 700 mil unidades y reducir la elevada exposición del sistema financiero al sector inmobiliario.

La reducción del stock de vivienda es de capital importancia para resolver el problema de la iliquidez del suelo, para recuperar la actividad y el empleo en el sector y para reducir la exposición del sistema financiero al sector inmobiliario. Pero la desconfianza de los mercados hacia el sistema financiero español a causa de su gran exposición al sector inmobiliario, está penalizando a las entidades financieras españolas, obligándoles a pagar precios más altos por su financiación y debilitándolas en su conjunto, lo que a su vez repercute negativamente en el volumen y condiciones de la financiación que pueden ofrecer para la adquisición de viviendas.

Esa necesidad del sistema financiero de reducir su elevada exposición al sector inmobiliario está limitando la financiación para el inicio de nuevos desarrollos, necesarios si tenemos en cuenta, en primer lugar, que el ajuste en la producción de viviendas ha sido fortísimo, (tan sólo 150 mil unidades iniciadas en 2009 y poco más de 100 mil en 2010) y que, por tanto, la incorporación al mercado de nuevas unidades va a ser muy residual en los próximos años, en segundo lugar, que el período de maduración de una promoción es largo, un mínimo de 2 años y medio desde que se encarga el proyecto hasta que se termina la obra y se obtiene la licencia de primera ocupación y, en tercer lugar, que el stock de viviendas es heterogéneo y que no se pueden trasvasar productos de unas zonas a otras.

Esta realidad, unida a la mermada capacidad financiera de la mayoría de las empresas del sector, después de cuatro años de profunda crisis y a la gran cantidad de activos inmobiliarios que se están adjudicando las entidades financieras, una gran parte suelos, invita a pensar que en un futuro próximo predominarán las nuevas promociones sobre suelos propiedad de las entidades financieras, desarrolladas bien directamente o en colaboración con promotores solventes y profesionales, mediante fórmulas de colaboración diversa, como la gestión delegada o la permuta de suelo por producto terminado, que permitan a aquellas entidades transformar unos activos, hoy totalmente ilíquidos, en activos aptos para la venta.

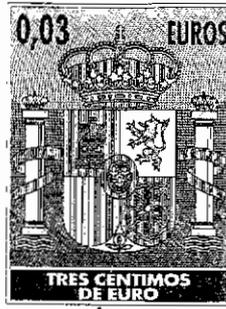
Las medidas adoptadas por la administración, como la eliminación de la deducción por adquisición de vivienda para rentas superiores a 24.107,20 euros o la eliminación de la ayuda estatal directa a la entrada para la compra de vivienda protegida, representan nuevos obstáculos a ese doble reto al que se enfrenta la economía española en relación al sector inmobiliario, de reducir el elevado stock de vivienda y consecuentemente la elevada exposición del sistema financiero al sector inmobiliario.

Evolución de la sociedad.

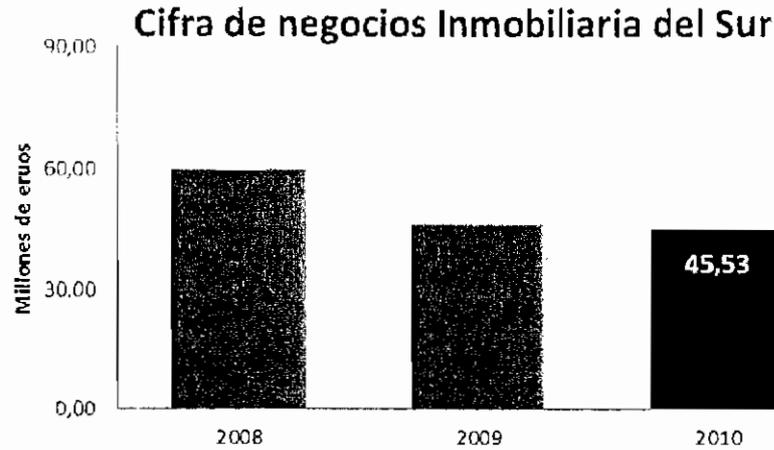
A pesar de la profunda crisis que atraviesa la economía española y el sector inmobiliario en particular, Inmobiliaria de Sur ha conseguido cerrar un nuevo ejercicio en positivo.

La cifra de negocio del ejercicio 2010 se situó en 45.527 miles de euros, lo que representa un decremento del 2,4% respecto al ejercicio anterior. La cifra de negocio de cada una de las actividades, expresada en miles de euros y su contribución a la cifra general es la siguiente:

	Cifra de negocio	Contribución
Actividad promotora	27.948	61,4%
Actividad arrendamientos	15.273	33,5%
Actividad prestación de servicios	2.306	5,1%



OK3943680

CLASE 8.^a

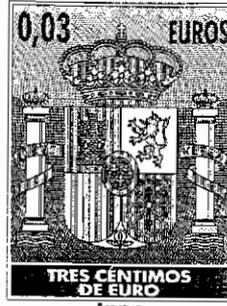
La evolución de la cifra de negocios por actividades durante los últimos tres ejercicios ha sido la siguiente:

	Ejercicio		
	2008	2009	2010
Cifra de negocio actividad promoción inmobiliaria	35.994	31.201	27.948
Cifra de negocio actividad arrendamiento	14.341	14.737	15.273
Cifra de negocio actividad prestación servicios	9.880	726	2.306
	60.215	46.664	45.527

El resultado de explotación alcanza los 20.490 miles de euros, frente a los 26.495 miles de euros del ejercicio anterior, lo que supone una disminución del 22,7%, que tiene su causa principal en la reducción del margen obtenido en la actividad de promoción inmobiliaria.

El ebitda del ejercicio alcanzó la cifra de 22.939 miles de euros y aunque en términos porcentuales ha sufrido una disminución del 20,3% respecto del ejercicio anterior, pone de manifiesto que la capacidad de la compañía para generar recursos se mantiene en niveles aceptables a pesar de la profunda y duradera crisis que afecta a la economía española en general y al sector inmobiliario en particular.

El beneficio neto se ha situado en 7.213 miles de euros, cifra que representa un decremento del 40,5% en relación al ejercicio anterior y que tiene su justificación en la reducción de los márgenes de la actividad de promoción inmobiliaria y en el incremento de los gastos financieros, muy especialmente por el comportamiento negativo de las coberturas de tipos de interés que la compañía tiene contratadas. Sin el efecto de ese comportamiento negativo de las coberturas de tipo de interés, el ratio ebitda/gastos financieros (incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y deducidos los ingresos



OK3943681

CLASE 8.^a

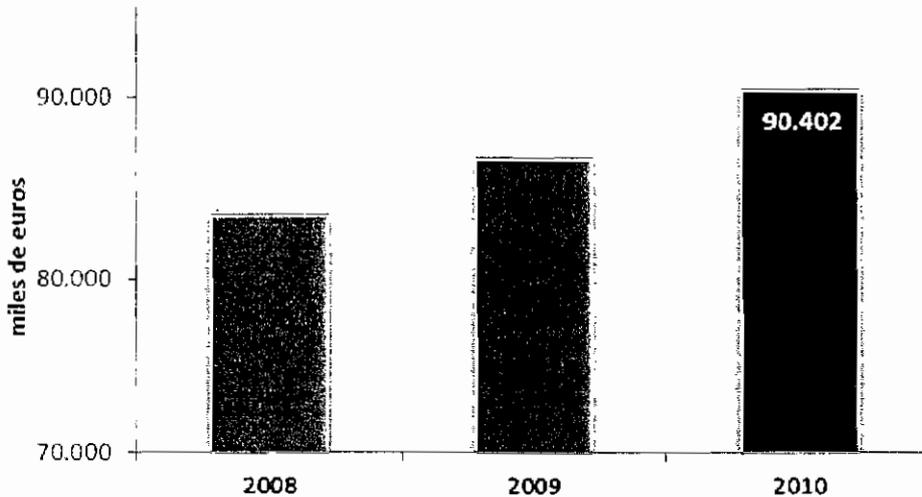
financieros), habría pasado desde 1,94 al 3,75 veces. El vencimiento de casi todas las coberturas en el próximo ejercicio y la reducción en un 70%, aproximadamente, de ese efecto negativo sobre los gastos financieros del ejercicio 2011, hará que el ratio ebitda/gastos financieros mejore sustancialmente en el próximo ejercicio.

El margen de beneficio, entendido como la relación entre el Beneficio antes de impuestos y la cifra de negocios, es del 20,72%.

El Beneficio Neto por acción se ha situado en 0,43 euros, frente a los 0,71 euros del ejercicio anterior.

El Patrimonio Neto de la sociedad se ha situado en 90.403 miles de euros, con un incremento del 4,4% respecto al 2009.

Patrimonio Neto Inmobiliaria del Sur

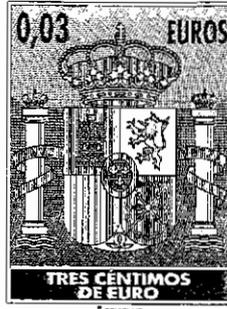


El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, en explotación, asciende a 444.996 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2010 por la firma independiente EUROVALORACIONES, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388.

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 de mercado, según tasación de EUROVALORACIONES S.A y las existencias incluidas en el activo corriente por su precio de coste, asciende a 571.802 miles de euros, con un decremento del 3,3% sobre el ejercicio anterior

La deuda financiera neta se ha situado en 182.903 miles de euros, frente a 190.107 miles de euros del ejercicio anterior, lo que representa una disminución del 3,8%.

El ratio entre la deuda financiera neta y valor de los activos inmobiliarios o LTV (loan to value) es del 31,99%, manteniéndose en niveles del ejercicio anterior.



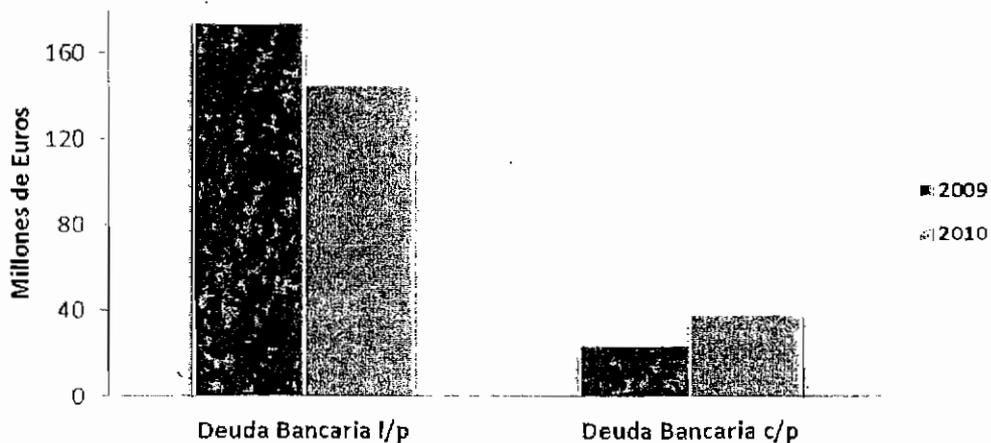
OK3943682

CLASE 8.^a

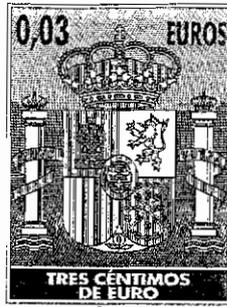
El ratio de liquidez, que mide la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente, corregido éste por los préstamos hipotecarios vinculados a existencias con vencimiento superior al año y los anticipos de clientes vinculados a existencias de ciclo largo, y el activo por las existencias realizables a más de un año, se ha situado en 1,99 incrementándose en 0,16 puntos respecto al de 2009, mientras que el ratio de endeudamiento, que relaciona el total de la deuda y el pasivo ha sido de 0,72, manteniéndose en el nivel obtenido en los últimos ejercicios.

La Sociedad sigue manteniendo una adecuada estructura financiera: el 79,3% de la deuda con entidades de crédito es a largo plazo, mientras que la deuda a corto plazo o con vencimiento inferior al año supone el 20,7% y se encuentra, sustentada por un importante patrimonio destinado al arrendamiento o uso propio (444.996 miles de euros), que en un 99,53% se encuentra libre de cargas y gravámenes. En la determinación de la proporción anterior se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación se incluyen 78.093 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y se ha deducido de la deuda financiera a corto plazo 21.913 miles de euros de efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Evolución composición Deuda bancaria 2009-2010



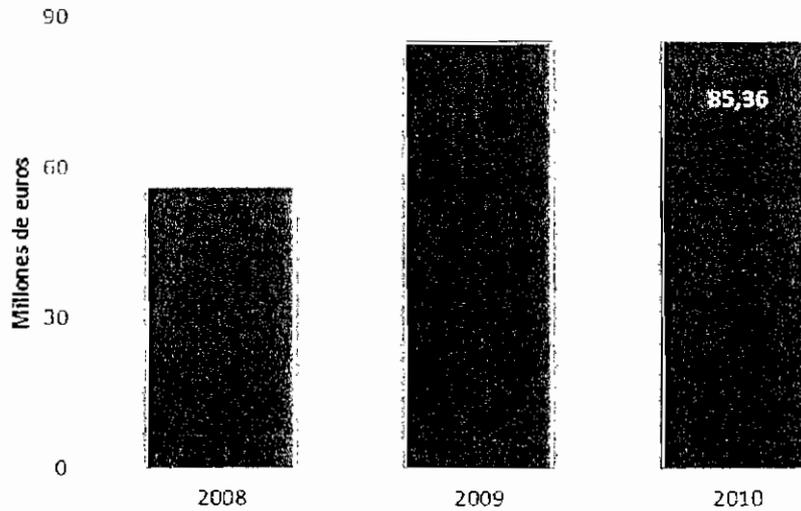
Destacar que en el fondo de maniobra de la sociedad alcanza la cifra de 85 365 miles de euros y ello a pesar del esfuerzo inversor realizado durante los últimos ejercicios en activos no corrientes destinados al arrendamiento. En el cálculo del fondo de maniobra se han incluido préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y están registrados en el pasivo corriente.



OK3943683

CLASE 8.^a

Fondo de maniobra Inmobiliaria del Sur



Inmobiliaria del Sur no han incurrido en ningún tipo de inversión en investigación y desarrollo (I+D) durante el ejercicio 2010.

Actividad de Promoción inmobiliaria

La cifra de negocio de la actividad de promoción se ha situado en 27.948 miles de euros, lo que representa una disminución del 10,43% respecto del ejercicio anterior. No obstante lo anterior, como el volumen de preventas al inicio del ejercicio era muy inferior al del ejercicio precedente, la cifra de negocio alcanzada en este ejercicio pone de relieve un importante esfuerzo comercial.

El resultado de explotación de la actividad de promoción inmobiliaria alcanzó los 6.839 miles de euros y el margen de explotación fue del 24,47%, lo que supone una reducción respecto del margen del ejercicio anterior de 19,76 puntos porcentuales.



OK3943684

CLASE 8.^a

Promoción Inmobiliaria				
	2010	2009	2008	2007
Cifra de negocios promoción	27,95	31,20	35,99	65,20
Resultado de explotación promoción	6,84	13,80	14,25	22,29
% Margen de explotación promoción	24,47%	44,23%	39,59%	34,19%

* Datos en miles de euros

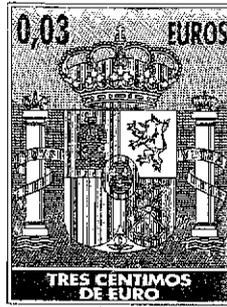
Durante 2010 Inmobiliaria del Sur ha entregado un total de 96 viviendas, que comparado con las 76 viviendas entregadas en 2009, supone un incremento del 26,3%. Adicionalmente, vinculadas o de forma independiente, se han entregado 87 unidades entre garajes y trasteros en 2010.

Durante 2010, Inmobiliaria del Sur, sigue ejecutando promociones inmobiliarias en la Comunidad Autónoma de Andalucía, en las provincias de Málaga, Córdoba y Sevilla, y en la Comunidad Autónoma de Madrid. La inversión en promociones en curso al cierre del ejercicio asciende a 23.521 miles de euros y durante este ejercicio hemos comenzado la ejecución de tres nuevas promociones, la séptima fase de Altos Castilleja, el Edificio Pagés del Corro en Sevilla y el Edificio Buenavista en Tomares, promoción ésta, en régimen de vivienda protegida; la inversión al cierre de este ejercicio en estas tres nuevas promociones asciende a 9.247 miles de euros.

La Sociedad cuenta con una Dirección Territorial en Madrid y con delegaciones en las provincias de Málaga y Córdoba. Inmobiliaria del Sur cuenta con producto terminado, en distintas promociones y ubicaciones, por importe de 57.857 miles de euros y su reserva de suelo, casi en su totalidad finalista, asciende a 45.420 (incluye provisión por deterioro por importe 940 miles de euros).

Actividad de arrendamiento de inmuebles

A pesar de la importante destrucción de tejido empresarial que la crisis económica ha provocado, la actividad de arrendamiento de inmuebles ha seguido manteniendo un comportamiento satisfactorio, alcanzando la cifra de 15.273 miles de euros, lo que representa un incremento del 3,6% con respecto al ejercicio anterior. La entrada en carga de tres nuevos edificios durante el ejercicio 2009, en un momento de baja actividad, ha elevado la tasa de desocupación de nuestra cartera de activos destinados al arrendamiento, pero pone también de relieve el gran potencial de crecimiento que presenta esta actividad cuando se inicie la recuperación económica.



OK3943685

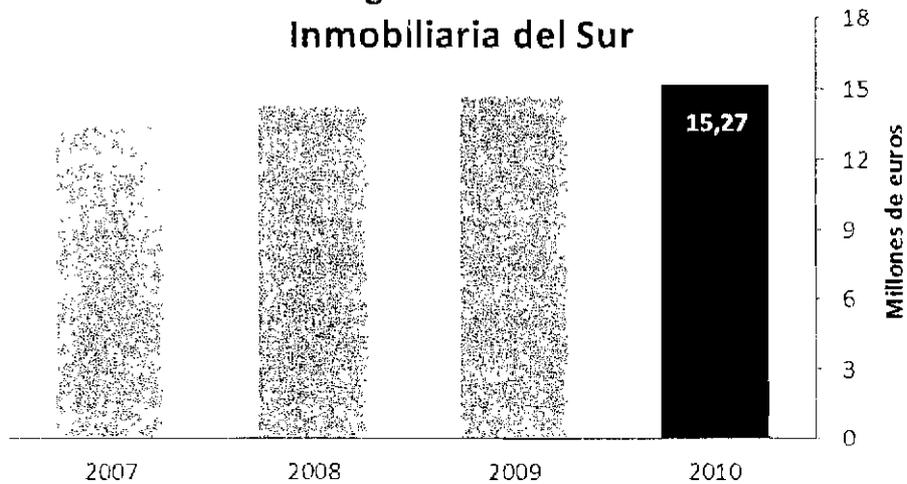
CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR

Actividad de Arrendamiento	2010	2009	2008	2007
Cifra de negocios arrendamiento	15,27	14,74	14,34	13,49
Resultado de explotación arrendamiento	10,09	10,63	10,60	9,93
% Margen de explotación arrendamiento	66,08%	72,12%	73,92%	73,61%

Datos en millones de euros

Cifra de negocios arrendamiento Inmobiliaria del Sur



El resultado de explotación se ha situado en 10.090 miles de euros, prácticamente en el mismo nivel respecto del ejercicio anterior, con un margen del 66,08%.

Desglosando la cifra de negocios por usos, el 69% corresponde a ingresos de arrendamiento provenientes de oficinas y anexos vinculados, el 25% a locales comerciales y anexos, y el 6% restante proceden del arrendamiento de aparcamientos.

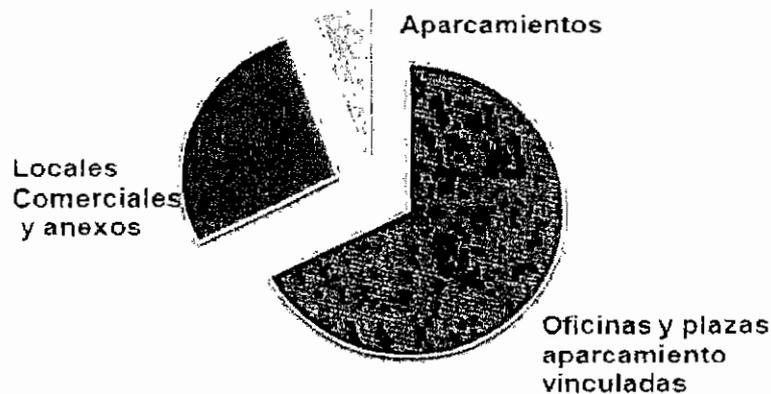


OK3943686

CLASE 8.ª

REGISTRADA EN EL I.C.T.

Distribución ingresos de arrendamiento por tipo de inmueble Inmobiliaria del Sur



INGRESOS POR TIPO DE INMUEBLES

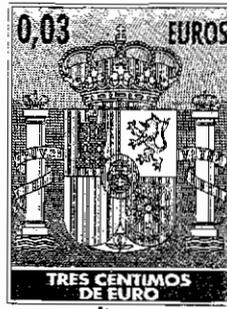
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importe expresado en miles de EUROS	Ingresos arrendamiento
Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas	11.212
Locales comerciales y anexos	4.509
Aparcamientos en arrendamiento*	863
Gastos repercutidos a arrendatarios	-1.311
Total Ingresos por arrendamiento	15.273

* Aparcamientos arrendados a la filial Parking Insur, S.A.

Durante el ejercicio 2010 y siguiendo con la política de rotación de activos de la compañía, desinvirtiendo en inmuebles no estratégicos para la sociedad, se vendieron 6 locales comerciales destinados a arrendamiento, con una superficie alquilable de 1.943,35 m², por un importe de 6.167 miles de euros y que reportaron un beneficio antes de impuestos de 5.445 miles de euros. Adicionalmente, la sociedad en 2010 ha comenzado la rehabilitación del Edificio Pagès del Corro en Sevilla destinado a la venta de viviendas y oficinas y cuyo valor neto contable ha sido traspasado al epígrafe de existencias de promociones en curso del activo corriente, la superficie bruta alquilable que se ha dado de baja en este edificio es de 1.906,36 m².

Como se indicó anteriormente, el valor de tasación de nuestras inversiones inmobiliarias, junto con los inmuebles destinado a uso propio es de 444.996 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2010 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del banco de España con el nº 4388. El 99,53% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles



OK3943687

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

de uso propio se encuentra libre de cargas y gravámenes y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

La sociedad cuenta en la actualidad, como patrimonio para arrendamiento, con una superficie alquilable sobre rasante (oficinas, locales comerciales) de 114.253,72 m² y 2.560 plazas de aparcamientos, en las principales zonas prime de Sevilla, Huelva y Marbella.

El porcentaje obtenido en 2010 entre la renta devengada y el coste de los inmuebles se ha situado en el 11,97%

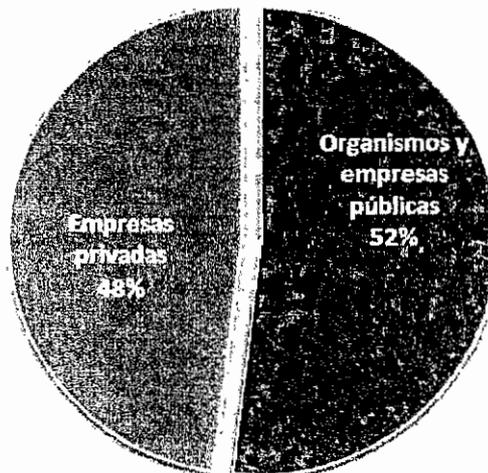
EVOLUCIÓN INVERSIONES INMOBILIARIAS EN ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

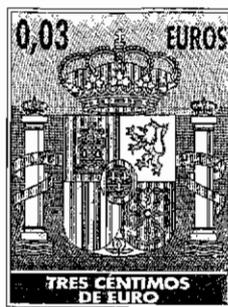
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importe expresado en miles de EUROS	2010	2009	2008
Coste bruto de las Inversiones Inmobiliarias	127.576	128.453	86.291
Rentas Obtenidas	15.273	14.737	14.341
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	11,97	11,47	16,62

El ratio renta/coste de los inmuebles se ha reducido en los dos últimos ejercicios al no haberse completado la comercialización de los nuevos edificios construidos destinados a arrendamiento y que, además, se encuentran registrados a valores actuales.

Respecto a la evolución del mercado de alquiler, la sociedad 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. Así mismo, mantiene un reducido nivel de insolvencias al tener un importante porcentaje de inmuebles arrendados a organismos públicos y a grandes operadores.





OK3943688

CLASE 8.^a
INFORMACIÓN FINANCIERA

Actividad por construcción, gestión y prestación de servicios

Los ingresos por esta actividad se corresponden principalmente con los servicios de construcción y gestión inmobiliaria prestados a terceros y a empresas del grupo.

La cifra de negocios de esta actividad se ha situado en 2.307 miles de euros, con un incremento del 210% respecto del ejercicio anterior.

El margen se ha situado 1.711 miles de euros, con un incremento del 209% con respecto al ejercicio anterior.

El Grupo Inmobiliaria del Sur

El grupo Inmobiliaria del Sur, consecuencia de la política de la sociedad de crecer en la actividad promotora mediante la constitución de entidades con socios estratégicos, pero gestionadas por Inmobiliaria de Sur, presenta al cierre del ejercicio 2010 la siguiente composición.

Hacienda La Cartuja, S.A., participada en un 60% y dedicada a la promoción inmobiliaria en los términos municipales de Tomares (Sevilla) y Lucena (Córdoba).

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., participada en un 30% y dedicada a la promoción inmobiliaria en Málaga capital, concretamente en el desarrollo de la parcela R1 del Proyecto de Compensación del Plan Especial RENFE del PGOU de Málaga, compuesta por 352 viviendas, cuya entrega se inició en el ejercicio 2010.

Cominsur, S.A., participada en un 100%, que cuenta con una cartera de suelo, de aproximadamente 10 hectáreas de terreno, en el término municipal de Gines (Sevilla).

Parking Insur, S.A., participada en un 100%, cuya actividad se centra en la explotación de varios aparcamientos propiedad de Inmobiliaria del Sur, S.A.

Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., participada en un 52%, y dedicada a la promoción inmobiliaria, cuenta con proyectos en las provincias de Sevilla y Cádiz.

Ziveransur, S.L., participada en un 50%, y cuya actividad es la de la gestión integral de las actividades de la también participada Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.

Urbanismo Concertado, SA., participada en un 9,09%, y cuya actividad consiste en la adquisición de suelo en las primeras fases de su desarrollo urbanístico, para su transformación posterior.

IDS Andalucía Patrimonial, S.L., participada en un 100%, cuya actividad consiste en la explotación de edificios en régimen de arrendamientos y que es propietaria de un edificio en avenida Diego Martínez Barrio de Sevilla.

IDS Córdoba Patrimonial, S.L., participada en un 100%, cuya actividad consiste en la explotación de edificios en régimen de arrendamientos y que es propietaria de un edificio en calle García Lovera de Córdoba.

IDS Huelva Patrimonial, S.L., participada en un 100%, cuya actividad consiste en la explotación de edificios en régimen de arrendamientos y que es propietaria de un edificio en Paseo de la Glorieta de Huelva.



OK3943689

CLASE 8.ª

REGISTRO MERCANTIL

Durante el ejercicio 2010, las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades Hacienda la Cartuja, S.A. y Eliosena, S.A. acordaron la fusión por absorción de ambas entidades, fusión inscrita en el Registro Mercantil con fecha 31 de diciembre de 2010.

No se incluyen dentro de la anterior relación las sociedades dependientes sin actividad, tales como Coopinsur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I. y Lusandal, S.A., participadas en un 100% las dos primeras y un 55% la última.

Situación financiera y estructura de Financiación

a) Situación financiera:

La situación del mercado inmobiliario, especialmente en su segmento residencial, se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera en que se encuentra inmersa nuestro país, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2011. Inmobiliaria del Sur entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y su bajo endeudamiento, le permite afrontar el próximo ejercicio sin necesidad de financiación adicional relevante.

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

1º.- La Sociedad presenta un bajo ratio entre deuda financiera neta y valor de sus activos.

El ratio entre deuda financiera neta y valor de los activos inmobiliarios es tan sólo del 31,99%.

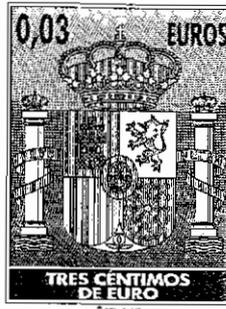
El valor de los activos inmobiliarios se ha calculado utilizando el valor de tasación a 31 de diciembre de 2010, realizado por la firma EUROVALORACIONES, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388, cuando se trata de inmuebles para uso propio y en arrendamiento (inversiones inmobiliarias) y el valor de coste cuando se trata de existencias.

2º.- Inmobiliaria del Sur presenta una gran solvencia financiera, ya que:

-El 99,53% del valor de mercado de los activos inmobiliarios destinados a arrendamiento y uso propio, tasados por la firma EUROVALORACIONES, S.A. en 444.996 miles de euros, se encuentran libres de cargas y gravámenes y de ese importe, tan sólo inmuebles con un valor de 171.450 miles de euros tienen financiación asociada por importe de 39.687 miles de euros, por lo que la Sociedad dispone de activos de este tipo por un valor de 273.546 miles de euros sin ningún tipo de financiación asociada.

-Dispone de terrenos, solares y promociones en curso, con un valor de coste de 19.350 miles de euros, que no tienen ningún tipo de financiación asociada.

-Cuenta con unas plusvalías latentes en las inversiones inmobiliarias, por diferencia entre valor razonable y precio de coste, de 329 085 miles de euros. La compañía registra sus inversiones inmobiliarias por su precio de coste.



OK3943690

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

3º.- Inmobiliaria del Sur presenta una gran capacidad de generación de recursos.

El Ebitda, que se ha situado en 22.939 miles de euros, representa 1,94 veces los gastos financieros, incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y minorados por los ingresos financieros. Sin el efecto negativo de las coberturas de tipo de interés, que vencen casi en su totalidad durante el ejercicio 2011, dicho ratio hubiera aumentado hasta 3,75 veces.

4º.- La Sociedad presenta un alto grado de liquidez.

Inmobiliaria del Sur mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales suficientes para soportar las necesidades previstas por un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

A 31 de diciembre de 2010 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 21.913 miles de euros, un disponible en pólizas de créditos por importe de 6.711 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 85.365 miles de euros. (Se incluye en el fondo de maniobra el importe de los préstamos hipotecarios y préstamos promotor por un total 78.093 miles de euros registrados en el pasivo corriente que tienen vencimiento a largo plazo).

b) Estructura financiera:

Inmobiliaria del Sur presenta una adecuada estructura financiera, con un mix entre deuda financiera a corto y largo plazo del 20,7% y 79,3%, respectivamente.

Para determinar la proporción anterior se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación se incluyen 78.093 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y se ha deducido de la deuda financiera a corto plazo el importe del efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

La estructura financiera de la sociedad es la siguiente:

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN**INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

Importes expresados en Miles de Euros

	2010	%	2008	2009
Patrimonio Neto	90.403	33,08%	86.619	83.487
Deuda financiera neta largo plazo*	145.015	53,06%	150.652	151.101
Deuda financiera neta corto plazo*	37.888	13,86%	39.455	27.490
TOTAL	273.306		276.726	262.078

*En el cuadro, de la Deuda financiera neta a corto plazo se han descontado el efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El ratio entre fondos propios y total de pasivo mejoraría considerablemente si se incluyeran en aquéllos las plusvalías latentes derivadas de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, plusvalías que ascienden a 329 085 miles de euros, ratio que se situaría en el 0,7.

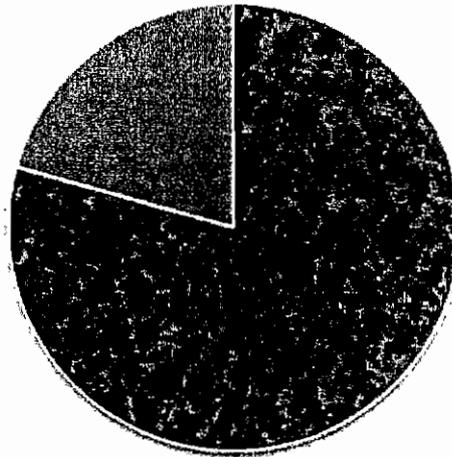


OK3943691

CLASE 8.ª

DEUDA FINANCIERA

La deuda financiera a corto plazo, reclasificando aquellos préstamos hipotecarios vinculados a activos corrientes con vencimiento superior a un año y descontando el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, asciende a 37.888 miles de euros, mientras que la deuda financiera a largo plazo es de 145.015 miles de euros. Contamos con capacidad adicional de endeudamiento ya que, el 99,53% del valor de mercado de los activos inmobiliarios e inmuebles en uso propio, se encuentran libre de gravámenes y cargas hipotecarias y que de ese importe, tan sólo inmuebles con un valor de 171.450 miles de euros tienen financiación asociada por importe de 39.687 miles de euros, por lo que la sociedad dispone de activos de este tipo por valor de 273.546 miles de euros sin ningún tipo de financiación asociada, además de disponer de terrenos, solares y promociones en curso, por valor de coste (incluyendo deterioros) de 19.350 miles de euros sin financiación asociada.



■ Deuda Bancaria l/p □ Deuda Bancaria c/p

La acción de Inmobiliaria del Sur.

Los títulos de Inmobiliaria del Sur están integrados en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE), en la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Únicos (Fixing).

A la fecha actual, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., asciende a 33.943.694,00 €, integrado por 16.971.847 acciones de 2,00 € de valor nominal cada una de ellas.

La cotización de la acción cerró el ejercicio 2010 en 13,00 €, lo que implicaba una capitalización bursátil de 220.634 miles de euros, un 18,8% menos que la capitalización de la sociedad al cierre de 2009.

Durante el ejercicio 2010 se negociaron en Bolsa 478.503 acciones, con un volumen de negociación de 6.838 miles de euros.

Con la propuesta de distribución de resultados que el Consejo de Administración someterá a la consideración y aprobación de la Junta General y que implica destinar a dividendos la cifra de 3.394 miles de euros, el dividendo por acción es de 0,20 €.

La rentabilidad real de la acción de Inmobiliaria del Sur, resultado de dividir la suma del dividendo por acción entre la cotización al cierre del ejercicio, se ha situado en el 1,54%.



OK3943692

CLASE 8.ª

INSTRUMENTO PÚBLICO

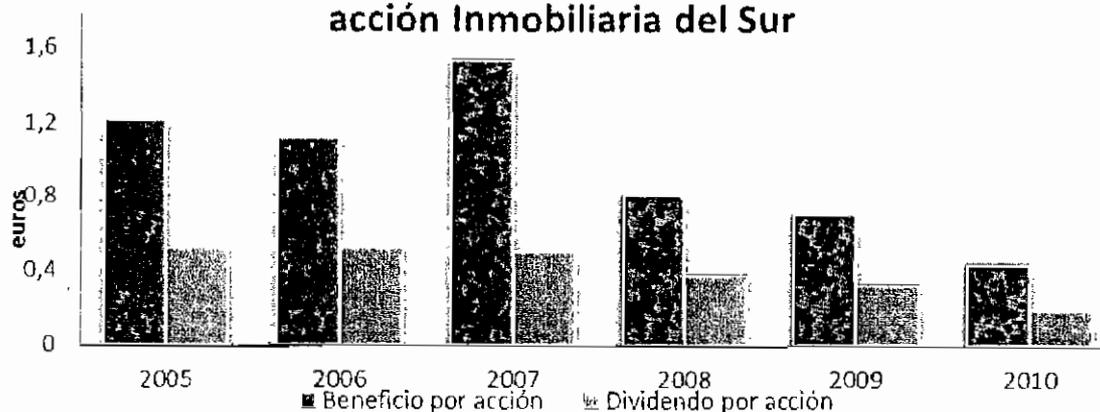
EVOLUCIÓN BURSÁTIL

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.	2010	2009	2008	2007
Acciones emitidas (miles)	16.972	16.972	16.972	16.164
Capitalización (miles de euros)	220.634	271.550	365.743	702.796
Beneficio después de impuestos por acción (euros)	0,43	0,71	0,82	1,54
PER (Capitalización/Beneficio después de impuestos)	30,58	22,38	26,32	26,14
Dividendo por acción	0,20*	0,33	0,38	0,505

* Pendiente de aprobación en Junta General

El gráfico siguiente muestra la evolución de la acción de Inmobiliaria del Sur y el dividendo por acción en los últimos seis ejercicios

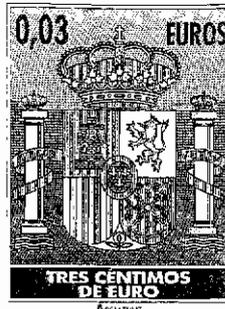
Evolución Beneficio por acción/Dividendo por acción Inmobiliaria del Sur



El detalle de la autocartera en Inmobiliaria del Sur y las sociedades del grupo es el siguiente:

AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR

	Inmobiliaria del Sur, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Títulos	301.779	378.756	70.654	40.626	791.815
Porcentaje de participación	1,78%	2,23%	0,42%	0,24%	4,67%



OK3943693

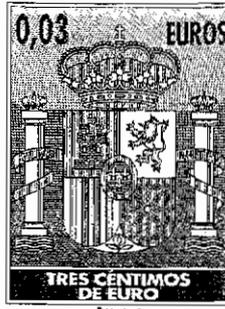
CLASE 8.ª

Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores.

La información de este epígrafe se incluye en el anexo nº 1 del presente informe

Información exigida por el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital.

Conforme a lo establecido en el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital se incorpora a este informe de gestión como sección separada el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondiente al ejercicio 2010. El citado informe de adjunta en el anexo nº 2.



OK3943694

CLASE 8.^a
REGISTRO DE LA CLASE DE ACCIONES

Anexo nº 1

Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información legalmente exigida:

- a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.

Al 31 de de diciembre de 2010, y a la fecha de emisión de este informe, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A. es de 33.943.694 euros está representado por 16.971.847 acciones de dos euros de valor nominal. Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, son todas de la misma clase y serie y confieren los mismos derechos y obligaciones.

- b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

No existe ninguna restricción contenida en los Estatutos Sociales a la libre transmisión de las acciones que componen el capital social de la entidad.

- c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

Accionista	Acciones			% de capital
	Directas	Indirectas	Total	
Don José Manuel Pumar Mariño	50.747	3.414.332	3.465.079	20,42%
Increcisa, S.L.	1.331.715	-	1.331.715	7,85%
Menezpla, S.L.	864.088	-	864.088	5,09%
Dofia Carmen Pumar Mariño (*)	645.780	-	645.780	3,81%
Inverfasur, S.L.	574.206	-	574.206	3,38%
Totales	3.466.536	3.414.332	6.880.868	40,54%

(*) Según información facilitada directamente a la Sociedad por el accionista .

El detalle de las participaciones indirectas es el siguiente:

Accionista	Acciones
Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L.	1.889.655
Explotaciones El Cerro, S.A.	1.524.677
Total	3.414.332



OK3943695

CLASE 8.^a

RESTRICCIONES AL DERECHO DE VOTO

- d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones al derecho de voto.

- e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales comunicados a la Sociedad.

- f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad

Procedimiento de nombramiento y reelección de Consejeros

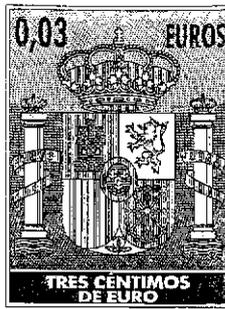
El Consejo de Administración se compondrá de cinco miembros como mínimo y diecinueve como máximo, correspondiendo su nombramiento, y en su caso, ratificación a la Junta General de Accionistas. (Artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 1. del Reglamento del Consejo de Administración). Actualmente el Consejo está compuesto por 19 miembros.

Los Consejeros, que deberán ser accionistas, deberán ser titulares, con una antelación superior a dos años, de un número de acciones que representen, al menos, un valor nominal de mil euros, las cuales no podrán transferir durante el ejercicio de su cargo. El nombramiento, ratificación o reelección de Consejeros es competencia de la Junta General de Accionistas a propuesta del Consejo de Administración. Para que la Junta General de Accionistas pueda acordar el nombramiento o ratificación o reelección de Consejeros se requiere quórum de asistencia de accionistas a la misma que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia de accionistas que representen el 50% del capital social con derecho a voto (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

Los Consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos; una o más veces, por periodos de igual duración. Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General o haya transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General Ordinaria (artículo 19º Estatutos Sociales).

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los Consejeros se produjeran vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas en los que concurren las condiciones establecidas en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo, las personas que hayan de ocuparlas hasta la próxima reunión de Junta General de Accionistas. (Artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 3. del Reglamento del Consejo).

La propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprobará por el Consejo: a).- A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de consejeros independientes. b).- Previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes consejeros (Artículo 24º 4. del Reglamento del Consejo)



OK3943696

CLASE 8.ª

En el caso de que el Consejo de Administración decida no seguir el informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, deberá motivar su acuerdo. (Artículo 24º 5. del Reglamento del Consejo).

Modificación de Estatutos Sociales

Para que la Junta General Ordinaria y Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, o escisión de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del cincuenta por ciento (50%) de dicho capital (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

- g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones

El Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur S.A. tiene efectuada una delegación parcial de sus facultades en el Presidente del mismo Don Ricardo Pumar López, de las que se excluyen las facultades indelegables por Ley, Estatutos y Reglamento del Consejo.

En la referida delegación no se incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

Con independencia de dicha delegación, el Consejo tiene conferido un apoderamiento parcial a favor del Consejero Don Víctor Manuel Bejarano Delgado, en términos más restringidos que la delegación de facultades del Presidente, que tampoco incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2010 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. con las siguientes condiciones:

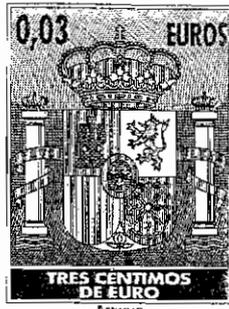
- Número de acciones máximo 1.250.000 acciones
- Importe mínimo 2 euros por acción.
- Importe máximo 50 euros por acción.

El plazo de la autorización fue de 12 meses de la celebración de la Junta General de Accionistas.

- h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando la divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

No existe ningún tipo de acuerdo celebrado por la Sociedad que se vea afectado en caso de cambio de control de la Sociedad con motivo de una oferta pública de adquisición de acciones.

- i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos



OK3943697

CLASE 8.ª

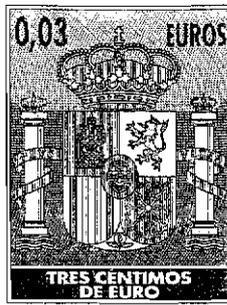
CONTRATO DE OBRAS Y SERVICIOS

de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

No existe ninguna cláusula de blindaje a favor de Consejeros, de personal directivo o empleados de la Sociedad para ningún supuesto.

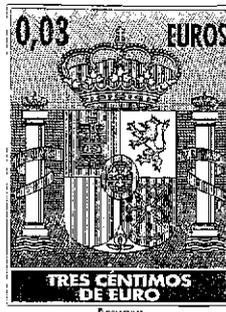


CLASE 8.^a



OK3943698

Anexo nº 2
Información exigida por el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital:
Informe Anual de Gobierno Corporativo



OK3943699

CLASE 8.ª

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

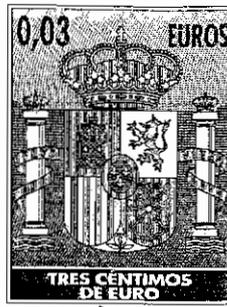
SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

FECHA FIN DE EJERCICIO: 31/12/2010

C.I.F.: A-41002205

Denominación social: INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.



OK3943700

CLASE 8.^a
DISEÑO: JUAN CARLOS GARCÍA**MODELO DE INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS
SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS**

Para una mejor comprensión del modelo y posterior elaboración del mismo, es necesario leer las instrucciones que para su cumplimentación figuran al final del presente informe.

A - ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad:

Fecha de última modificación	Capital Social (euros)	Número de acciones	Número de derechos de voto
11/11/2008	33 943 694,00	16.971 847	16.971 847

Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

NO

A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su entidad a la fecha de cierre de ejercicio, excluidos los consejeros:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos(*)	% sobre el total de derechos de voto
EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A	1.524.677	0	6,984
DOÑA CARMEN PUMAR MARIÑO	645 780	0	3,805

Indique los movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio:



OK3943701

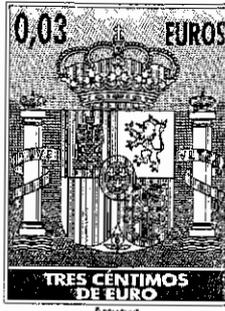
CLASE 8.ª

REPUBLICA DE ESPAÑA

A.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	60 074	0	0,354
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	106 468	25.332	0,777
DON ALFONSO GALNARES YSERN	166 162	0	1,097
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	13.772	0	0,081
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	733	3.388	0,024
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	146.077	2.055	0,873
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	16 356	0	0,096
INCRECISA, S. L.	1.331.715	0	7,847
INVERFASUR, S.L	574.206	0	3,383
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S. L.	1 889.655	0	11,134
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	29.401	0	0,173
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	1.233	34 075	0,208
DON JOSE LUIS COBIAN OTERO	104.914	0	0,618
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	50 747	0	0,299
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	223.956	0	1,320
MENEZPLA, S.A.	864 088	0	5,091
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	12.910	4 800	0,104
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	119 046	0	0,701
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	33 243	12.090	0,267

% total de derechos de voto en poder del consejo de administración	34,448
--	--------



OK3943702

CLASE 8.ª
REPUBLICA ESPAÑOLA

Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos sobre acciones de la sociedad:

A.4 Indique, en su caso, las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

Tipo de relación :

Societaria

Breve descripción :

Controla, en su condición de Presidente y Consejero Delegado, a la Sociedad Explotaciones El Cerro, S.A , que es, a su vez, accionista significativo de Inmobiliaria del Sur, S.A.

Nombre o denominación social relacionados
DON JOSE MANUEL PUMAR MARIÑO

Tipo de relación :

Societaria

Breve descripción :

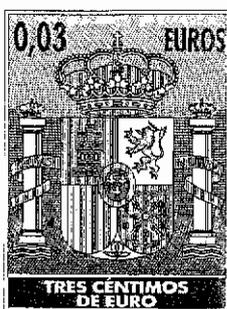
Controla a la Sociedad Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales, S.L , que es, a su vez, accionista significativo de Inmobiliaria del Sur, S.A

Nombre o denominación social relacionados
DON JOSE MANUEL PUMAR MARIÑO

A.5 Indique, en su caso, las relaciones de índole comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad y/o su grupo, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en el art. 112 de la LMV. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:

NO



OK3943703

CLASE 8.^a

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, describalas brevemente:

NO

En el caso de que durante el ejercicio se haya producido alguna modificación o ruptura de dichos pactos o acuerdos o acciones concertadas, indíquelo expresamente:

A.7 Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela:

NO

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocartera de la sociedad:

A fecha de cierre del ejercicio:

Número de acciones directas	Número de acciones Indirectas (*)	% total sobre capital social
301.779	490 036	4,665

(*) A través de:

Nombre o denominación social del Titular directo de la participación	Número de acciones directas
PARKING INSUR, S.A	378.756
COMINSUR, S.A	70 654
COOPINSUR, S.A.	40 626
Total	490 036

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:



OK3943704

CLASE 8.ª

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el periodo (miles de euros)	0
---	---

A.9 Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para llevar a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Inmobiliaria del Sur, S.A. de fecha 26 de junio de 2010, autorizó al Consejo de Administración por un plazo de 12 meses para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de las sociedades del grupo, en las siguientes condiciones:

Modalidad de adquisición: compraventa
Número máximo de acciones: 1.250.000
Importe mínimo: 2 euros por acción
Importe máximo: 50 euros por acción

El mismo acuerdo (en condiciones y plazos) fue tomado por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas, celebradas todas ellas con fecha 26 de junio de 2010, por las sociedades participadas al 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A., Párking Insur, S.A., Cominsur, S.A., Coopinsur, S.A. e Inversiones Sevillanas, S.A., para la adquisición derivativa de acciones de la Sociedad Dominante.

A.10 Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto, así como las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social. Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por restricción legal	0
---	---

Indique si existen restricciones estatutarias al ejercicio de los derechos de voto:

NO

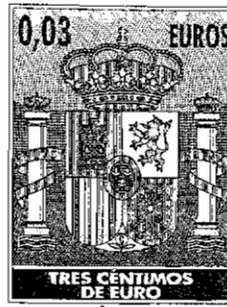
Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por una restricción estatutaria	0
---	---

Indique si existen restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social:

NO

A.11 Indique si la Junta General ha acordado adoptar medidas de neutralización frente a una oferta pública de adquisición en virtud de lo dispuesto en la Ley 6/2007.

NO



OK3943705

CLASE 8.ª

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

B - ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

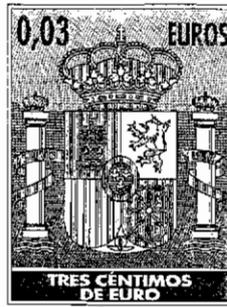
B.1 Consejo de Administración

B.1.1 Detalle el número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos:

Número máximo de consejeros	19
Número mínimo de consejeros	5

B.1.2 Complete el siguiente cuadro con los miembros del Consejo:

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	--	PRESIDENTE	02/12/2005	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	--	VICEPRESIDENTE	26/03/1969	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON ALFONSO GALNARES YSERN	--	CONSEJERO	19/06/1978	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	--	CONSEJERO	16/06/2004	20/06/2009	SISTEMA PROPORCIONAL
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	--	CONSEJERO	27/03/2002	23/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	--	CONSEJERO	17/03/1983	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE

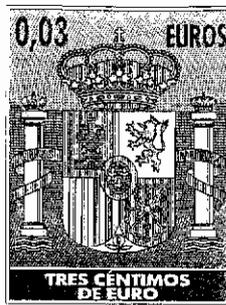


OK3943706

CLASE 8.ª



Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
					ACCIONISTAS
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	--	CONSEJERO	29/07/2004	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INRECISA, S.L.	IGNACIO YBARRA OSBORNE	CONSEJERO	25/01/2002	23/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INVERFASUR, S.L	ANTONIO ROMAN LOZANO	CONSEJERO	21/09/2007	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L	JOSE MANUEL PUMAR MARIÑO	CONSEJERO	26/10/2001	23/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	--	CONSEJERO	20/06/2009	20/06/2009	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	--	CONSEJERO	17/03/1983	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSE LUIS COBIAN OTERO	--	CONSEJERO	17/03/1956	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	--	CONSEJERO	26/06/2010	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	--	CONSEJERO	17/03/1983	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
MENEZPLA, S.A	--	CONSEJERO	28/01/2005	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	--	CONSEJERO	25/06/1988	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	--	CONSEJERO	26/06/2010	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON LIBERATO	--	SECRETARIO	17/03/1983	28/06/2008	VOTACIÓN EN



OK3943707

CLASE 8.ª

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
MARIÑO DOMINGUEZ		CONSEJERO			JUNTA DE ACCIONISTAS

Número total de consejeros	19
----------------------------	----

Indique los ceses que se hayan producido durante el periodo en el Consejo de Administración:

B.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	PRESIDENTE

Número total de consejeros ejecutivos	1
% total del consejo	5,263

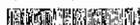
CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	--	ANGELA VAZQUEZ DIAZ
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	--	EXPLOTACIONES EL CERRO, S A
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	--	EXPLOTACIONES EL CERRO, S A
INRECISA, S L	--	INRECISA, S L



OK3943708

CLASE 8.ª



Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
INVERFASUR, S.L	--	INVERFASUR, S.L
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L	--	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	--	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	--	JUAN FERNANDEZ CARBONELL
MENEZPLA, S.A	--	MENEZPLA, S.A
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	--	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	--	SALVADOR GRANELL BALÉN

Número total de consejeros dominicales	11
% total del Consejo	57,895

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES**Nombre o denominación del consejero**

DON VÍCTOR MANUEL BEJARANO DELGADO

Perfil

Licenciado en Ciencias Químicas, Administrador Solidario de Majoletto, S.L. y de SAT Torremansma, Empresas Agropecuarias y Forestales

Nombre o denominación del consejero

DON ALFONSO GALNARES YSERN

Perfil

Doctor en Medicina y Cirugía, Académico Numerario de Medicina, Tesorero y Médico Legista

Nombre o denominación del consejero

DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET

Perfil

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y Auditor de Cuentas inscrito en el ROAC y el REA Programa de Alta Dirección AD 1 2000/01 del Instituto de Internacional San Telmo. Ha formado parte de los Consejos de Administración de distintas sociedades no cotizadas desde 1983

Nombre o denominación del consejero

DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO

Perfil

Licenciado en Derecho. Licenciado en Ciencias Empresariales (ICADE), profesor universitario y asesor de empresas, Presidente de Jolca, S.A



CLASE 8.^a
CORREOS Y TELÉGRAFOS



OK3943709

Nombre o denominación del consejero

DON JOSE LUIS COBIAN OTERO

Perfil

Licenciado en Derecho, Consejero Delegado en empresa del sector siderometalúrgico, miembro del Consejo de Administración de empresas relevantes de los sectores textil, agrícola y de seguros

Nombre o denominación del consejero

DON LIBERATO MARIÑO DOMÍNGUEZ

Perfil

Licenciado en Derecho, abogado ejerciente en el Colegio de Sevilla

Número total de consejeros independientes	6
% total del consejo	31,579

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	--

Número total de otros consejeros externos	1
% total del consejo	5,263

Detalle los motivos por los que no se puedan considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas

Nombre o denominación social del consejero

DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ

Sociedad, directivo o accionista con el que mantiene el vínculo

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A

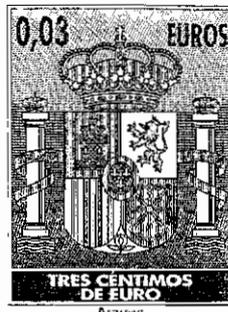
Motivos

Que no puede ser consejero dominical, pues no se encuentra comprendido en ninguno de los supuestos que contempla el Anexo III - Definiciones, apartado 4, del CUSG.

Que no puede ser calificado como independiente hasta que no transcurran 5 años desde que cesó como consejero ejecutivo (diciembre de 2009), Anexo III, apartado 5, letra a) del CYBG

Su condición desde el día 1 de enero de 2010, en que cesó en su cargo de Director General es de Otros consejeros

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el período en la tipología de cada consejero:



OK3943710

CLASE 8.^a

Nombre o denominación social del consejero	Fecha del cambio	Condición anterior	Condición actual
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	01/01/2010	EJECUTIVO	OTROS EXTERNOS

B.1.4 Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital.

Nombre o denominación social del accionista
EXPLORACIONES EL CERRO, S.A

Justificación

Por tener una participación superior al 3% que se considera significativa, y tener una vinculación histórica con la Sociedad. Este accionista junto con Dña. María Pumar Mariño han propuesto al consejero D. Augusto Sequeiros Pumar, este accionista junto con Dña. Carmen Pumar Mariño han propuesto al consejero D. Gregorio Arratz Pumar y este accionista junto con Dña. Gloria Pumar Mariño ha propuesto al consejero D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar.

Nombre o denominación social del accionista
INVERFASUR, S.L.

Justificación

Por tener una participación superior al 3% que se considera significativa, y tener una vinculación histórica con la Sociedad.

Nombre o denominación social del accionista
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL

Justificación

Por tener una participación junto con Dña. Reyes Galnares Ysern cercana al 3% que se considera significativa, y tener una vinculación histórica con la Sociedad.

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido.

NO

B.1.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:

NO

B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:



OK3943711

CLASE 8.ª

B.1.7 Identifique, en su caso, a los miembros del consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:

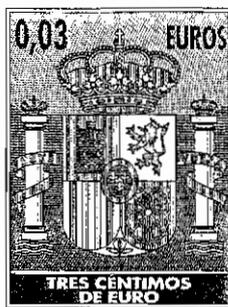
Nombre o denominación social consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	HACIENDA LA CARTUJA S A	PRESIDENTE DEL CONSEJO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	INNOVACIÓN EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR S.A.	PRESIDENTE DEL CONSEJO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	LUSANDAL - SOCIEDAD INMOBILIARIA S A	CONSEJERO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	MOSAICO DESARROLLOS INMOBILIARIOS S.A	VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	URBANISMO CONCERTADO S A	VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	MOSAICO DESARROLLOS INMOBILIARIOS S.A.	CONSEJERO
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	HACIENDA LA CARTUJA. S.A.	CONSEJERO
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	INNOVACIÓN EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR. S.A.	CONSEJERO
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	LUSANDAL - SOCIEDAD INMOBILIARIA, S A.	CONSEJERO
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	HACIENDA LA CARTUJA. S.A.	SECRETARIO NO CONSEJERO
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	INNOVACIÓN EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR. S.A	SECRETARIO DEL CONSEJO

B.1.8 Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:

SI

Explicación de las reglas
El artículo 28 del Reglamento de Consejo indica que los consejeros deberán informar a la Comisión de Nombramientos y retribuciones de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida al cargo. Cada consejero no podrá pertenecer a más de cinco Consejos de Administración, excluidos los de sociedades del propio grupo.



OK3943712

CLASE 8.^a

SECCION 8.10

Explicación de las reglas
grupo y sociedades patrimoniales del consejero o de sus familiares cercanos

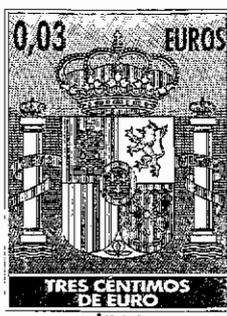
B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:

La política de inversiones y financiación	SI
La definición de la estructura del grupo de sociedades	SI
La política de gobierno corporativo	SI
La política de responsabilidad social corporativa	SI
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	SI
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	SI
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	SI
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites	SI

B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio:

a) En la sociedad objeto del presente informe:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	200
Retribucion Variable	0
Dietas	173
Atenciones Estatutarias	469
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	842



OK3943713

CLASE 8.^a

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

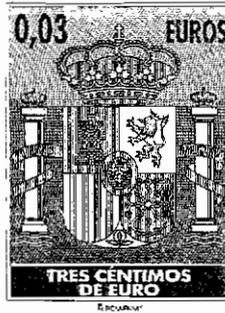
b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	0
Retribucion Variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	0

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0



CLASE 8.^a
CORREOS Y TELÉGRAFOS



OK3943714

c) Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	240	0
Externos Dominicales	353	0
Externos Independientes	214	0
Otros Externos	35	0
Total	842	0

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros(en miles de euros)	830
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	11,3

B.1.12 Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:

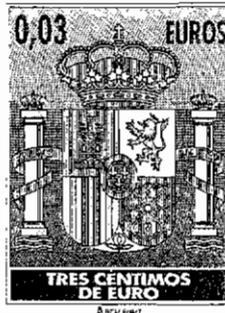
Nombre o denominación social	Cargo
DON FRANCISCO PUMAR LÓPEZ	DIRECTOR GENERAL

Remuneración total alta dirección (en miles de euros)	205
---	-----

B.1.13 Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

Número de beneficiarios	0
-------------------------	---

	Consejo de Administración	Junta General



OK3943715

CLASE 8.ª

Nº 00000000000000000000

Órgano que autoriza las cláusulas	SI	NO
-----------------------------------	----	----

¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?	NO
---	----

B 1.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto.

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias
<p>La retribución del Consejo de Administración está fijada en el artículo 28 de los Estatutos Sociales</p> <p>La retribución se encuentra fijada en el 6,5% de los beneficios después de impuestos, siempre que estén cubiertas la reserva legal y la estatutaria y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del 4%.</p> <p>El artículo 28 fija, así mismo, la dieta por asistencia a las reuniones del Consejo y Comisiones en 538,56 euros por cada reunión. Esta cuantía se actualizará anualmente en función del IPC, conjunto nacional.</p> <p>La remuneración del Consejo de Administración está fijada estatutariamente. El procedimiento para modificar la remuneración del Consejo es mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas, a propuesta del Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones</p>

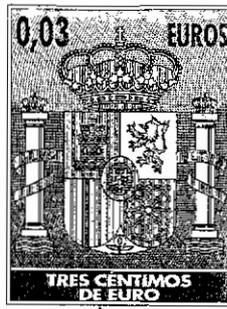
Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones.

A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.	SI
La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.	SI

B 1 15 Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:

SI

Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen	SI
Conceptos retributivos de carácter variable	SI
Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.	SI
Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos	SI



OK3943716

CLASE 8.^a
EXPOSICIÓN NACIONAL DE BILBAO 1995

B 1 16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:

NO

¿Ha utilizado asesoramiento externo?	
--------------------------------------	--

Identidad de los consultores externos

B.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.	CONSEJERO
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.	CONSEJERO
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	SECRETARIO DEL CONSEJO

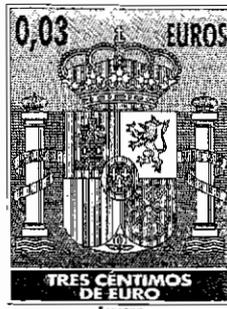
Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

B.1.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

NO

B 1.19 Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.

El nombramiento de consejeros se eleva por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación. Se aprobará por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos y



OK3943717

CLASE 8.^a
RESPONSABILIDAD DE LOS CONSEJEROS

retribuciones en el caso de consejeros independientes y previo informe de dicha Comisión en caso de los restantes consejeros

La reelección de consejeros se eleva por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación. Se aprobará por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos y retribuciones en el caso de consejeros independientes y previo informe de dicha Comisión en caso de los restantes consejeros

El Consejo en pleno efectúa una vez al año una evaluación de la eficacia de la actuación del propio Consejo y de sus Comités y Comisiones, previo informe que éstas le eleven y, en particular, del Presidente y primer ejecutivo de la compañía, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Al margen de dicha evaluación anual, no existe un procedimiento escrito establecido para una evaluación constante de cada consejero

Al proponer, en su caso, la reelección de cualquier consejero, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y el propio Consejo evalúan la actuación del consejero cuya reelección se propone a la Junta

En cuanto a la remoción, el cese o remoción de los consejeros está regulado en el art. 27 del Reglamento del Consejo, cuyo texto literal se incluye en el Apartado B.1.20 siguiente

B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

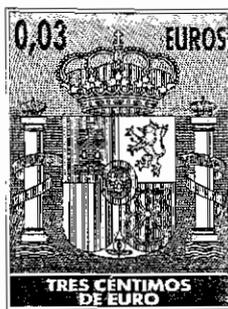
Se encuentran especificados en el artículo 27 del Reglamento del Consejo de Administración, cuyo texto íntegro es el siguiente:

1. La separación de los Consejeros podrá ser acordada en cualquier momento por la Junta General de Accionistas.
2. Los Consejeros cesarán en su cargo cuando transcurra el periodo para el que fueron designados
3. Los Consejeros deberán cesar en los siguientes casos:
 - a) Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente establecidos
 - b) En los supuestos en que su permanencia en el Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del mismo o al crédito y reputación de la Sociedad en el mercado, o pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad
4. Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:
 - a) Cuando, en caso de tratarse de Consejeros Ejecutivos, cesen en los puestos a los que estuviese asociado su nombramiento como Consejero.
 - b) En caso de Consejeros Dominicales, cuando el accionista a quién representan venda íntegramente su participación accionarial, o en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales
5. Los Consejeros deberán informar al Consejo de Administración de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Si un Consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el art. 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración examinará el caso tan pronto sea posible y a la vista de sus circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el Consejero continúe en su cargo
6. El Consejo de Administración no podrá proponer el cese de ningún Consejero Independiente antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo que concurra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en alguna de las circunstancias que le impidan tener la condición de independiente

B.1.21 Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

S:



OK3943718

CLASE 8.ª
PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Medidas para limitar riesgos

Aunque el cargo de primer ejecutivo recae en el Presidente del Consejo de Administración, se han tomado las cauteles necesarias para reducir el riesgo de la concentración de poder en una sola persona, pues sólo se ha efectuado en el actual Presidente una delegación parcial de facultades del Consejo, que no comprenden aquellas funciones que el Consejo se ha reservado expresamente y se reseñan en el informe de Gobierno Corporativo.

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración

NO

B.1.22 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:

SI

Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de Administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

Descripción del acuerdo :

Delegación permanente de alguna facultad del Consejo en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado y la designación de los miembros que hayan de ocupar tales cargos

Quórum	%
La mitad más uno de los Consejeros	52,60

Tipo de mayoría	%
Voto favorable de las dos terceras partes de los miembros del Consejo	68,40

B.1.23 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.

NC

B 1 24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

SI



OK3943719

CLASE 8.ª

REGISTRO DE EMPRESAS

Materias en las que existe voto de calidad
Cada Consejero tiene derecho a un voto. Salvo los acuerdos en que se exigen mayorías reforzadas (artículos 13 y 16 del Reglamento del Consejo), los acuerdos del Consejo se adoptan por mayoría de los Consejeros presentes o representados concurrentes a la sesión (artículo 21.4 del Reglamento del Consejo). Al Presidente le corresponde el voto de calidad para resolver los empates (artículo 11.2 del Reglamento del Consejo).

B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

NO

Edad límite presidente	Edad límite consejero delegado	Edad límite consejero
0	0	0

B.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:

NO

Número máximo de años de mandato	0
----------------------------------	---

B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación

Explicación de los motivos y de las iniciativas
Véase Apartado F.15 de este informe.

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

NO

Señale los principales procedimientos

B.1.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de Administración. En su caso, detállelos brevemente.



CLASE 8.^a



OK3943720

Los consejeros podrán delegar su representación por escrito a favor de otro consejero, pudiendo un mismo consejero ostentar varias representaciones (artículo 21.2 del Reglamento del Consejo)

B.1.29 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el consejo sin la asistencia de su Presidente:

Número de reuniones del consejo	12
Número de reuniones del consejo sin la asistencia del presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Número de reuniones de la comisión ejecutiva o delegada	0
Número de reuniones del comité de auditoría	10
Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	3
Número de reuniones de la comisión de nombramientos	0
Número de reuniones de la comisión de retribuciones	0

B.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	6
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	3,070

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

NO

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha o han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el consejo:



OK3943721

CLASE 8.^a
REGISTRO DE LA CLASE 8.^a

B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría

Esta función se encuentra delegada en el Comité de Auditoría. Entre las funciones de este Comité se encuentra la de mediar y arbitrar en los casos de discrepancias entre la Dirección de la Sociedad y los Auditores en relación con los principios y normas contables aplicados en la elaboración de los estados financieros, a fin de evitar que tanto las Cuentas Anuales Individuales como consolidadas se presenten con salvedades en el informe de auditoría.

B.1.33 ¿El secretario del consejo tiene la condición de consejero?

SI

B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.

Procedimiento de nombramiento y cese	
El nombramiento y cese del Secretario serán informados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. El procedimiento para el nombramiento y cese del Secretario es como sigue: El Presidente del Consejo comunicará al Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la necesidad de nombramiento y cese del Secretario, y la persona que se propone para ocupar el cargo. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá para estudiar e informar la propuesta comunicada por el Presidente. Informada la propuesta por la Comisión, se remitirá al Pleno del Consejo para que adopte la decisión que procede.	

¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?	SI
¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el cese?	SI

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

SI

Observaciones
Al Secretario le corresponde garantizar el cumplimiento de la legalidad formal y material de los requisitos previstos para la convocatoria, constitución y proceso de toma de decisiones, así como la vigilancia en relación con el respeto a los procedimientos y reglas de gobierno de la sociedad (art. 14.2 del Reglamento del Consejo)



CLASE 8.^a



OK3943722

B.1.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

Le corresponde al Comité de Auditoría el deber de detectar todas aquellas cuestiones que pudieran poner en riesgo la independencia de los auditores

B.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

NO

Auditor saliente	Auditor entrante

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

NO

B.1.37 Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo:

SI

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)	15	0	15
Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en%)	25,860	0,000	17,050

B.1.38 Indique si el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

NO

B.1.39 Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:



OK3943723

CLASE 8.ª



	Sociedad	Grupo
Número de años Ininterrumpidos	12	12

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	42,8	42,8

B.1.40 Indique las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad, del que constituya el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
INCRECISA. S.L	FIPFA. S.L	69,100	CONSEJERO

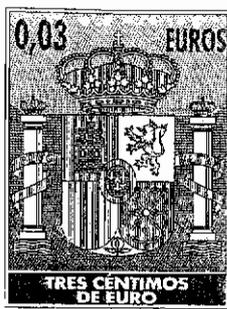
B.1.41 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

SI

Detalle del procedimiento
<p>El procedimiento se encuentra establecido en el artículo 23 del Reglamento del Consejo, cuyo texto íntegro es el siguiente</p> <p>1. Con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones, los Consejeros pueden solicitar, a través del Secretario del Consejo, la contratación con cargo a la Sociedad, de asesores legales, contables, financieros u otros expertos. El encargo ha de versar necesariamente sobre problemas concretos de especial relevancia o complejidad que se presente en el desempeño de su cargo.</p> <p>2. La decisión de contratar corresponde al Consejo de Administración que podrá denegar la solicitud si considera:</p> <p>a) Que no es precisa para el cabal desempeño de las funciones encomendadas a los Consejeros;</p> <p>b) Que su coste no es razonable a la vista de la importancia del problema; o</p> <p>c) Que la asistencia técnica que se recaba puede ser dispensada adecuadamente por el personal técnico de la Sociedad.</p>

B.1.42 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:

S



OK3943724

CLASE 8.ª

Detalle del procedimiento
<p>La convocatoria del Consejo de Administración se realiza por escrito dirigido personalmente a cada Consejero, con una antelación mínima de cinco días de la fecha de la reunión, expresando en la misma los asuntos que componen el orden del día (artículo 21 de los Estatutos Sociales)</p> <p>Junto con la convocatoria de la reunión se pone a disposición de cada Consejero la documentación necesaria sobre los puntos a tratar en el orden del día</p> <p>El Consejero, aparte de la información que reciba en el desarrollo de las sesiones, tendrá derecho a informarse sobre cualquier aspecto de la Sociedad, a examinar sus libros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y a inspeccionar sus instalaciones (artículo 22.1 del Reglamento del Consejo)</p> <p>Con el fin de no perturbar la gestión ordinaria de la Sociedad, aquella información la canalizará a través del Presidente y, en su caso del Secretario del Consejo, que le facilitarán directamente la información, ofreciéndole los interlocutores apropiados y adoptando las medidas que se puedan facilitar 'in situ' las diligencias de examen e inspección deseadas (artículo 22.2 del Reglamento del Consejo)</p>

B.1.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:

SI

Explique las reglas
<p>Los consejeros deberán cesar en su cargo en los supuestos en que su permanencia en el Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del mismo o el crédito y reputación de la Sociedad en el mercado, o pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad (artículo 27. 3b) del reglamento del Consejo). Los consejeros deberán informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales. Si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por algunos de los delitos señalados en el art. 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examinará el caso tan pronto sea posible y a la vista de sus circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el consejero continúe en su cargo (art. 27.5 del Reglamento del Consejo)</p>

B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:

NO

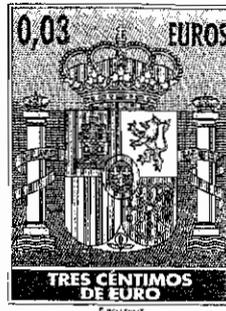
Indique si el Consejo de Administración ha analizado el caso. Si la respuesta es afirmativa explique de forma razonada la decisión tomada sobre si procede o no que el consejero continúe en su cargo.

NO

Decisión tomada	Explicación razonada



CLASE 8.^a
ESTADO



OK3943725

B.2 Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Nombre	Cargo	Tipología
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	PRESIDENTE	EJECUTIVO
INCRECISA, S.L	VOCAL	DOMINICAL
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S L	VOCAL	DOMINICAL
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	VOCAL	OTRO EXTERNO
MENEZPLA, S A	VOCAL	DOMINICAL
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	VOCAL	DOMINICAL
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO- VOCAL	INDEPENDIENTE

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
DON ALFONSO GALNARES YSERN	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	VOCAL	DOMINICAL
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON JOSÉ LUÍS COBIAN OTERO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO VOCAL	INDEPENDIENTE

COMITÉ DE AUDITORÍA



OK3943726

CLASE 8.^a

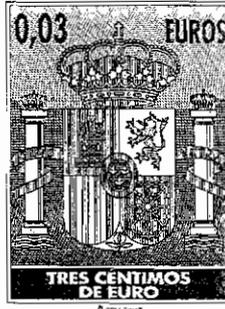
Nombre	Cargo	Tipología
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	VOCAL	DOMINICAL
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	VOCAL	INDEPENDIENTE

B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones.

Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables	SI
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente	SI
Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes	SI
Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa	SI
Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación	SI
Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones	SI
Asegurar la independencia del auditor externo	SI
En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren	SI

B.2.3 Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo

Denominación comisión
COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES
Breve descripción



OK3943727

CLASE 8.ª

Comisión de Estrategia e Inversiones: sus funciones esenciales son estudiar y emitir informes y propuestas al Consejo de Administración sobre aquellas decisiones estratégicas, inversiones, desinversiones, que sean de relevancia para la sociedad o para su grupo, valorando su adecuación al presupuesto o planes estratégicos. Las reglas de funcionamiento de la Comisión de Estrategia e Inversiones aparecen en el art.19 del Reglamento del Consejo de Administración. Las Comisiones son convocadas por su presidente y se reúnen tantas veces sea necesario para conocer los asuntos de su competencia.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

Comisión de Nombramientos y Retribuciones. su función esencial es informar al Consejo de Administración sobre nombramientos, ceses y retribución del Consejo y sus cargos, así como la política general de retribuciones e incentivos para los mismos y para la alta dirección. Las reglas de funcionamiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones aparecen en el art 18 del Reglamento del Consejo de Administración. Las Comisiones son convocadas por su presidente y se reúnen tantas veces sea necesario para conocer los asuntos de su competencia.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Comité de Auditoría. sus funciones principales son las siguientes:

1. Supervisar la suficiencia y adecuado funcionamiento de los sistemas de control interno vigentes en la sociedad y las sociedades de su grupo, de forma que se asegure la fiabilidad y claridad de los estados financieros de la sociedad y su grupo contenidos en las cuentas anuales y en todas las informaciones suministradas a los organismos reguladores
2. Vigilar el cumplimiento de la normativa aplicable en asuntos relacionados con las conductas en los mercados de valores, protección de datos y alcance de las actuaciones del grupo en materia de su competencia.
3. Informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas en la que se someta la aprobación de las cuentas anuales, de las materias de su competencia.
4. Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas, de conformidad con la normativa aplicable
5. Mediar y arbitrar en las discrepancias que pudieran surgir entre la dirección de la sociedad y los auditores en relación con la aplicación de principios y criterios en la elaboración de las cuentas anuales
6. Servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluando anualmente los resultados de la auditoría y el grado de puesta en práctica por la dirección de las recomendaciones efectuadas por los auditores.
7. El análisis, control y seguimiento de los riesgos del negocio
8. Supervisar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y las reglas de Gobierno Corporativo

Las reglas de organización y funcionamiento del Comité de Auditoría están incluidas en el apartado V 'Reuniones y Reglas de Funcionamiento' del Reglamento del Comité de Auditoría. El citado reglamento se puede consultar en la página web de Inmobiliaria del Sur, S.A. (www.grupoinsur.com)

B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

Nos remitimos a lo indicado en los puntos anteriores

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES



OK3943728

CLASE 8.ª

Breve descripción

Nos remitimos a lo indicado en los puntos anteriores

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Nos remitimos a lo indicado en los puntos anteriores

B.2.5 Indique, en su caso, la existencia de regulación de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

Las funciones y reglas de funcionamiento de esta Comisión aparecen en el art. 19 del Reglamento del Consejo de Administración.

No existe un Reglamento específico de esta Comisión.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

Sus funciones y normas de funcionamiento aparecen reguladas en el art. 18 del Reglamento del Consejo de Administración.

No existe un Reglamento específico para esta Comisión.

Anualmente se realiza una evaluación de su funcionamiento por parte del Consejo de Administración, previo informe de la propia Comisión sobre sus actividades.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Con independencia de las disposiciones legales de carácter general que afectan a este Comité, sus funciones y reglas de funcionamiento aparecen reguladas en:

- El art. 24 de los Estatutos Sociales
- El art. 17 del Reglamento del Consejo
- El Reglamento del Comité de Auditoría aprobado por el Consejo de Administración.

El contenido de estas normas puede consultarse en la página web de la Sociedad (www.grupoinsur.com)

El Consejo de Administración evalúa anualmente el funcionamiento del Comité de Auditoría, previo informe del propio Comité sobre las actividades desarrolladas en el ejercicio

B.2.6 Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

NO

En caso negativo, explique la composición de su comisión ejecutiva
No existe Comisión Ejecutiva



CLASE 8.^a



OK3943729

C - OPERACIONES VINCULADAS

C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:

SI

C.2 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

C.3 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

C.4 Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:

C.5 Indique si los miembros del Consejo de Administración se han encontrado a lo largo del ejercicio en alguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.

NO

C.6 Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos

Los mecanismos establecidos se encuentran detallados en el capítulo 7o del Reglamento Interno de Conducta.

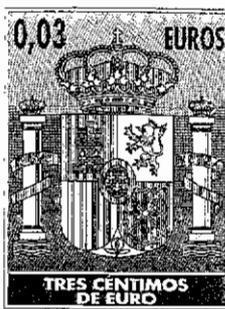
C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

NO

Identifique a las sociedades filiales que cotizan:



CLASE 8.ª



OK3943730

D - SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

D.1 Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.

La Sociedad desarrolla dos actividades principales, que son:

- La construcción de viviendas y locales para su venta (actividad promotora o de ventas).
- La construcción de edificios de locales de oficinas y comerciales para su arrendamiento (actividad de arrendamiento)

También desarrolla otras actividades menos importantes que las anteriores, como son la construcción de edificios para sí o para sociedades de su grupo, y la prestación a terceros de servicios relacionados con la actividad inmobiliaria.

Para controlar los riesgos inherentes al desarrollo de estas actividades, la Sociedad tiene establecidos diversos sistemas de control y evaluación de los mismos.

Como más significativos y siguiendo el orden de los órganos de gestión y administración y departamentos que efectúan dicho control y evaluación de los riesgos, pueden citarse los siguientes:

Control y evaluación a cargo del Consejo de Administración:

El Consejo de Administración tiene encomendado en exclusiva las siguientes funciones para controlar los riesgos de la Sociedad

- Fijación de las políticas generales de la Sociedad y particulares de cada actividad que desarrolla
- La aprobación del Plan Estratégico, con vigencia de cinco años, que establece los objetivos de crecimiento de la compañía en todas sus actividades durante el periodo de vigencia.
- La aprobación de un Presupuesto Anual, ajustado al Plan Estratégico, y su seguimiento mes a mes para evitar desviaciones y, si las hay, conocer las causas que las motivan y adoptar a tiempo las medidas correctoras que procedan
- La aprobación de todas las operaciones de compra de bienes inmuebles, especialmente suelos y solares, previo informe de la Comisión de Estrategia e Inversiones.
- La aprobación de la venta y gravamen de los bienes inmuebles que constituyen el inmovilizado material
- La autorización de todas las operaciones de crédito o préstamo.
- La aprobación de los contratos de ejecución de obras cuando su cuantía exceda de cierto límite
- Vigilancia periódica de la situación de impagados.

Estas facultades que el Consejo ejerce directamente y que, hasta la fecha, no ha delegado, permiten al órgano de administración controlar y vigilar todos los riesgos importantes de la Sociedad en cuanto a:

- Inversiones y desinversiones.
- Nivel de endeudamiento por todos los conceptos
- Control y seguimiento del cumplimiento de los Planes Estratégicos y Presupuestos.
- Límites de inversión en activos fijos inmovilizados destinados a arrendamientos
- Adjudicaciones de obras, seleccionando las mejores ofertas y la solvencia de las empresas adjudicatarias

De acuerdo con los Estatutos Sociales, la facultad de prestar fianza a favor de terceros está reservada a la Junta General de Accionistas.

Funciones a cargo de la Comisión de Estrategia e Inversiones en el control y evaluación de riesgos:

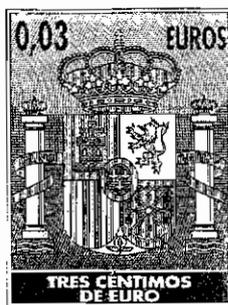
Corresponde a la Comisión de Estrategia e Inversiones conocer e informar al Consejo, previamente a los acuerdos que éste último pueda adoptar, sobre aquellas decisiones estratégicas, inversiones y desinversiones que sean de relevancia para la Sociedad o para el grupo, su adecuación al Presupuesto y Planes Estratégicos. Actualmente esta Comisión la componen 9 consejeros y se reúnen con la periodicidad necesaria para estudiar todas las operaciones de inversiones en compras de suelo, desinversiones, créditos y préstamos, y todas aquellas operaciones relevantes que puedan comportar riesgos para la buena marcha y solvencia de la Sociedad

Funciones a cargo del Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría, en el ámbito de sus competencias, revisa la adecuación e integridad de los sistemas de control interno de la compañía, sistemas de control que tratan de mitigar los riesgos a que están sometida la Sociedad. Comprende entre sus funciones las de análisis, control y seguimiento de los riesgos de negocio



CLASE 8.^a



OK3943731

Departamentos ejecutivos que intervienen en el control y evaluación de los riesgos:

Existen direcciones ejecutivas en la organización de la empresa, que tienen importantes cometidos en el control y evaluación de riesgos, siguiendo los criterios establecidos por el Consejo de Administración.

Dirección de Expansión y Desarrollo, que realiza los estudios de viabilidad económica de todas las promociones que acomete la Sociedad

Dirección Financiera, que facilita al Consejo, mensualmente, toda la información económico-financiera para el control y evaluación de los riesgos. Asimismo la Dirección Financiera prepara y proporciona al Comité de Auditoría la información que éste requiere y analiza en su función de identificación, control y seguimiento de los riesgos del negocio

Dirección Técnica, que controla todas las construcciones que se llevan a cabo, directamente o mediante contratación con terceros, para asegurar la correcta ejecución de las mismas en todas sus fases y el control de los proveedores

Dirección de Calidad, que tiene a su cargo el control de calidad de todos los productos que la Sociedad comercializa y el grado de satisfacción de los clientes.

Dirección Comercial, que evalúa constantemente la situación y evoluciones del mercado

Dada la importancia de la actividad de arrendamiento de locales de oficinas y comerciales y la cuantía de los ingresos por renta en el conjunto de los que obtiene la Sociedad, existe en la Dirección Financiera un Departamento dedicado en exclusiva a arrendamientos, que controla el cobro de rentas en colaboración con la Asesoría Jurídica, siendo irrelevante el volumen de impagados en esta actividad

D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo,

NO

En caso afirmativo, indique las circunstancias que los han motivado y si han funcionado los sistemas de control establecidos.

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.

SI

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

Nombre de la comisión u órgano

COMITE DE AUDITORIA

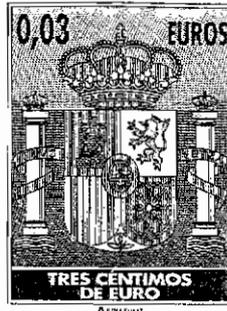
Descripción de funciones

DESCRITAS EN LOS APARTADOS B.2.2 Y B.2.3

D.4 Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a su sociedad y/o a su grupo.

El procedimiento establecido para el cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a la Sociedad y a su grupo es el siguiente

Control inicia a cargo de los departamentos internos de la empresa (Financiero, Técnico, Expansión y Desarrollo, Comercial y de Calidad), para asegurar que se cumplen todas las regulaciones que afectan a todas las actividades



OK3943732

CLASE 8.ª
CLASE 8.ª

Revisión del cumplimiento de estas regulaciones por el Comité de Auditoría y en último extremo, por el Consejo de Administración

Revisión, asimismo, por parte del Comité de Auditoría de las regulaciones que afectan a la elaboración de la información financiera, a la normativa aplicable en asuntos relacionados con las conductas en los mercados de valores, protección de datos, prevención del blanqueo de capitales y la normativa exigida por los mercados de valores y por los órganos reguladores

E - JUNTA GENERAL

E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General!

SI

	% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales	% de quórum distinto al establecido en art. 103 LSA para supuestos especiales del art. 103
Quórum exigido en 1ª convocatoria	0	75,000
Quórum exigido en 2ª convocatoria	0	50,000

Descripción de las diferencias

El quórum de constitución de la Junta General de Accionistas es el mismo que el establecido en la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (arts 193 y 194), excepto lo estipulado en el párrafo segundo del artículo 13o de los Estatutos Sociales, que exige para acordar la emisión de obligaciones, el aumento o reducción de capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, y para los supuestos de nombramiento y cese de los consejeros, la concurrencia en primera convocatoria de accionistas presentes o representados que posean, al menos el 75% del capital suscrito con derecho a voto, y en segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital.

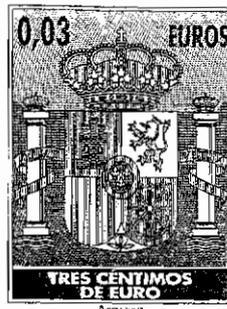
E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales.

NO

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.



CLASE 8.^a
CORREOS Y TELÉGRAFOS



OK3943733

E.3 Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.

No existen derechos diferentes de los accionistas a los establecidos en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en relación con las Juntas Generales

E.4 Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.

No existen medidas para fomentar la participación de los accionistas en las Juntas Generales, al no estimarse necesario ya que la concurrencia a las Juntas es muy elevada (en torno al 80% del capital social).
Durante el desarrollo de las Juntas, el Presidente fomenta la participación o intervención de los accionistas en la misma, concediendo a los mismos el uso de la palabra en todas las propuestas que el Consejo de Administración somete a la aprobación de la Junta, antes de proceder a las votaciones de dichas propuestas

E.5 Indique si el cargo de presidente de la Junta General coincide con el cargo de presidente del Consejo de Administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General:

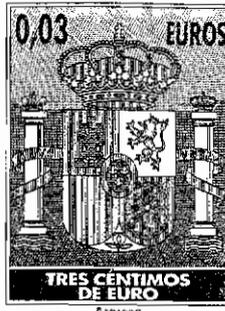
SI

Detalles las medidas
Según el artículo 15o de los Estatutos Sociales, actuaré como Presidente en la Junta General el que lo sea del Consejo de Administración. En ausencia de éste, actuaré en su lugar el Vicepresidente del Consejo, y en ausencia de éste, el accionista que elijan los accionistas asistentes a la reunión
Tanto el Presidente como el Secretario de la Junta General velan por que la Junta General se desarrolle con independencia y con un buen funcionamiento. El Consejo de Administración tiene la costumbre histórica de recabar la presencia en las Juntas Generales de un notario para que levante Acta de las deliberaciones y de los acuerdos adoptados en la misma.

E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General

E.7 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe.

Datos de asistencia			
Fecha Junta	% de presencia	% en	% voto a distancia



OK3943734

CLASE 8.ª

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
26/06/2010	28,690	55,760	0,000	0,000	84,470

E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebrados en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.

A continuación se relacionan brevemente los acuerdos adoptados en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2010. La totalidad de los acuerdos fueron adoptados por unanimidad del capital representado en la Junta que fue del 84,47%, excepto los puntos 4o y 5o, que fueron aprobados con el voto en contra del 0,017% del capital social.

1. Aprobación de las Cuentas Anuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2009, así como aprobación de la gestión del Consejo de Administración en el citado ejercicio.
2. Aprobación de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2009.
3. Aprobación de la propuesta de reelección de la firma Deloitte, S.L. para la realización de la auditoría de las Cuentas Anuales tanto individual como consolidada correspondientes al ejercicio 2010.
4. Reelección y nombramientos de consejeros.
5. Autorización para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de sociedades del grupo. Condiciones: Modalidad de adquisición: compraventa. Número máximo: 1.250.000 acciones. Precio mínimo: 2 euros por acción. Precio máximo: 50 euros por acción. Duración: 12 meses.

E.9 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la Junta General.

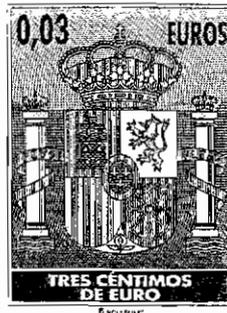
NO

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	
---	--

E.10 Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la junta general.

La delegación de la asistencia en las Juntas Generales se encuentra regulada por el artículo 12 del Reglamento de la Junta General de Accionistas cuyo tenor literal es el siguiente.

1. Los accionistas con derecho de asistencia podrán delegar su representación de acuerdo con lo previsto en la Ley y en los Estatutos.
2. La representación deberá ser aceptada por el representante. Será especial para cada Junta, y podrá conferirse por los siguientes medios.
 - a) Mediante la remisión en soporte papel del escrito firmado en que se confiera la representación o de la tarjeta a que se refiere el artículo anterior, debidamente cumplimentada al efecto y firmada por el accionista.
 - b) A través de medios de comunicación electrónica o telemática a distancia que garanticen debidamente la representación conferida y la identidad del representado. Será admitida la representación otorgada por estos medios cuando el documento electrónico, en cuya virtud se confiere, incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el representado, u otra clase de firma que, mediante acuerdo adoptado con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas



OK3943735

CLASE 8.ª

RECOMENDACIONES DE BUEN GOBIERNO

garantías de autenticidad y de identificación del accionista que confiere su representación. La representación conferida por estos medios será remitida a la Sociedad por el procedimiento y plazo que determine el Consejo en el anuncio de convocatoria de la Junta.

3. En el supuesto de solicitud pública de la representación, se estará a lo dispuesto en el artículo 107 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas y, en su caso, en el artículo 114 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. En particular, el documento, en soporte papel o electrónico, en el que conste el poder deberá contener o llevar anejo el Orden del Día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y de la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas.

4. Las personas físicas accionistas que no se hallen en pleno goce de sus derechos civiles y las personas jurídicas accionistas podrán ser representadas por quienes ejerzan su representación legal, debidamente acreditada. Tanto en estos casos como en el supuesto de que el accionista delegue su derecho de asistencia, no se podrá tener en la Junta más que un representante.

5. La representación es siempre revocable. La asistencia del accionista a la Junta, física o a través de medios de comunicación a distancia, así como la que se derive del voto emitido por dichos medios supone la revocación de cualquier delegación, cualquiera que sea la fecha de ésta.

E.11 Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:

NO

E.12 Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página Web.

En la página web de la Sociedad (www.grupoinsur.com) en el apartado 'Información para accionistas e inversores' y en el subapartado 'Gobierno Corporativo'.

F - GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

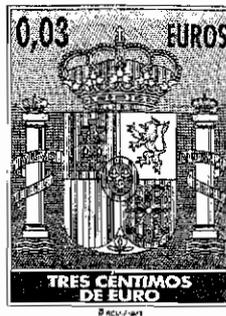
Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno. En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.

1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

Ver epígrafes: A 9, B 1 22, B.1 23 y E 1, E 2

Explicar

En nuestro caso no se cumple exactamente, pues si bien no existen límites al número de votos que puede emitir un mismo accionista, hay dos preceptos estatutarios que contienen restricciones que pueden constituir una dificultad para la toma de control de la Sociedad por los acquirientes de acciones que son el art. 13o párrafo 2o y el 18o de los Estatutos Sociales. El art. 13o párrafo 2o exige un quórum de asistencia reforzado del 75% del capital suscrito, en 1ª convocatoria y el 50% en segunda, para que la Junta pueda acordar válidamente las emisiones de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos. El quórum de la LSA



OK3943736

CLASE 8.ª
RECOMENDACIÓN DE CONVENIENTE

es del 50% en 1 convocatoria y del 25% en segunda

Asimismo, exige el mismo quórum del 75% (en 1) y 50% (en 2) para los supuestos en que hayan de tratarse asuntos relacionados con el nombramiento y cese de consejeros, cuando la Ley no exige un quórum especial en este caso, solo el normal (25% en primera y en 2 cualquiera que sea el número de los asistentes)

Además, el art. 18o de los Estatutos Sociales, párrafo 3o, requiere para ser nombrado miembro del Consejo de Administración ser titular con una antigüedad superior a dos años de un número de acciones de la propia entidad que representen al menos un valor nominal de 1.000 euros, las cuales no podrán transferirse durante el ejercicio del cargo.

Estas limitaciones, fueron aprobadas en Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 1990, después de haberse admitido a contratación y cotización en la Bolsa de Madrid las acciones de la Sociedad, por accionistas que representaban el 70% del capital social, a fin de incrementar el poder de negociación del conjunto de accionistas en caso de ofertas no pactadas

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:
- a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
 - b) Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.
- Ver epígrafes. C.4 y C.7

No Aplicable

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:
- a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
 - b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;
 - c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

Cumple

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

Cumple

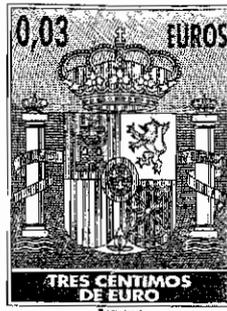
5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto y que dicha regla se aplique, en particular:

- a) Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
- b) En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Ver epígrafe: E 8

Cumple

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos



OK3943737

CLASE 8.ª
PROGRAMA DE RESPONSABILIDAD SOCIAL

Ver epígrafe: E.4

Cumple

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa

Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente

Cumple

8. Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en pleno se reserve la competencia de aprobar:

a) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:

- i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;
- ii) La política de inversiones y financiación;
- iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades;
- iv) La política de gobierno corporativo;
- v) La política de responsabilidad social corporativa;
- vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;
- vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
- viii) La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites

Ver epígrafes: B.1.10, B.1.13, B.1.14 y D.3

b) Las siguientes decisiones:

- i) A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.1.14

- ii) La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.1.14

- iii) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.
 - iv) Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General;
 - v) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas").

Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes:

- 1ª. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;
- 2ª. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;
- 3ª. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad



OK3943738

CLASE 8.^a
L. 1/2002, 15 de febrero, de

Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.

Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

Cumple

9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

Explique

No se cumple esta Recomendación en cuanto al máximo de 15 consejeros que recomienda, ya que el Consejo de Administración se compone de 19 miembros (el art. 18º de los Estatutos Sociales establece que el Consejo de Administración se compone de cinco miembros como mínimo y de diecinueve como máximo)

No obstante exceder del límite recomendado, la compañía entiende que el número de 19 miembros que actualmente componen el Consejo, no solo no favorece la inhibición de los consejeros, sino que en nada afecta a la cohesión del mismo y a la efectividad de su funcionamiento

10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2, A.3, B.1.3 y B.1.4

Cumple

11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Ver epígrafe: B.1.3

Cumple

12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:

1º En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

2º Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3, A.2 y A.3

Cumple



OK3943739

CLASE 8.^a
RECOMENDACIONES DE LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B 1 3

Explique

El número de miembros del Consejo es de 19, de los cuales 6 son independientes. Aunque no se cumple estrictamente la Recomendación, se considera suficiente el número de consejeros independientes.

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuales se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1 4

Cumple

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

- Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;
- La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1 27 y B 2.3

Explique

Actualmente en el Consejo de Administración de esta compañía no existe ninguna consejera.

En otras ocasiones han existido hasta dos consejeras, en representación de accionistas significativos o de consejeros personas jurídicas, que han renunciado al cargo, designando el accionista significativo o persona jurídica a un consejero en sustitución de las consejeras renunciadas.

Los motivos de este escaso número de consejeras son los siguientes:

- Los consejeros externos dominicales que representan al Consejo a accionistas con una participación significativa en el capital social, que son mayoría en el Consejo, son designados libremente por dichos accionistas, sin que el Consejo o la Comisión de Nombramientos y Retribuciones pueda modificar o influir en la decisión de estos accionistas mayoritarios.
- En el caso de los consejeros independientes, tanto la Comisión de Nombramientos y Retribuciones al proponer su designación al Consejo, como éste último al elevar su propuesta de nombramiento a la Junta, proceden a seleccionar las personas que, a su juicio, reúnen las condiciones profesionales más idóneas para el desempeño del cargo, sin que en el proceso de selección haya sesgo alguno contrario al nombramiento de consejeras.

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B 1 42

Cumple

17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del



CLASE 8.ª



OK3943740

dia; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

Ver epígrafe: B 1.21

Explique

El Consejo, en relación con el objetivo que persigue esta Recomendación, estima suficiente la previsión contenida en el art 21 de los Estatutos Sociales, según el cual el Consejo se reunirá cuando lo acuerde el Presidente o lo soliciten dos consejeros.

Por tanto, dos cualesquiera consejeros pueden solicitar la convocatoria del Consejo y el Orden del Día de la reunión, estando obligado el Presidente a atender esta petición.

En la reunión anual en la que el Consejo evalúa la actuación de su Presidente, éste se ausenta de la misma y preside la reunión el Vicepresidente, que es un consejero independiente, con lo que se cumple la exigencia del último párrafo de esta Recomendación

18. Que el Secretario del Consejo, vele de forma especial para que las actuaciones del Consejo:

- a) Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- b) Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
- c) Tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código Unificado que la compañía hubiera aceptado.

Y que, para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese sean informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo; y que dicho procedimiento de nombramiento y cese conste en el Reglamento del Consejo.

Ver epígrafe B 1.34

Cumple

19. Que el Consejo se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Ver epígrafe: B 1.29

Cumple

20. Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a casos indispensables y se cuantifiquen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Y que si la representación fuera imprescindible, se confiera con instrucciones.

Ver epígrafes: B.1.28 y B.1.30

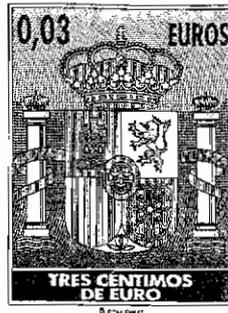
Cumple

21. Que cuando los consejeros o el Secretario manifiesten preocupaciones sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la compañía y tales preocupaciones no queden resueltas en el Consejo, a petición de quien las hubiera manifestado se deje constancia de ellas en el acta

Cumple

22. Que el Consejo en pleno evalúe una vez al año:

- a) La calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;
- b) Partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la compañía;
- c) El funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.



OK3943741

CLASE 8.^a
TIMBRE DEL ESTADO

Ver epígrafe B 1 19

Cumple

23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe B. 1. 42

Cumple

24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B. 1. 42

Cumple

25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen

Explique

Aunque no existe un programa preestablecido de orientación al que alude esta Recomendación, la Presidencia se ocupa de que personal especializado interno o externo informen a los nuevos consejeros de todas las disposiciones legales y reglamentarias, así como las reglas de Gobierno Corporativo que afectan a su cometido, para el mejor ejercicio de sus funciones. Los nuevos consejeros realizan visitas a los edificios y promociones en curso, a los distintos departamentos de la empresa, a las delegaciones territoriales, etc., todo ello con el fin de que tengan un conocimiento completo no solo de la empresa, sino de todo lo que afecta a sus funciones. Asimismo, facilita a los nuevos consejeros un ejemplar completo de los Estatutos Sociales, Reglamento de la Junta y del Consejo, Reglamento Interno de Conducta y demás normas de Gobierno Corporativo.

Cuando se producen modificaciones en esta normativa o cualquiera otra que afecte a los asuntos competencia del Consejo, se informa a todos los consejeros por personal especializado sobre dichas modificaciones.

26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a) Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes B 1. 8, B. 1. 9 y B 1 17

Cumple

27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B 1 2



OK3943742

CLASE 8.^a
TINTEADO AUTOMÁTICO DE COLORES VARIADOS

Cumple

28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;
- b) Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades colizadas,
- c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.
- d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

Cumple Parcialmente

La Sociedad incluye en su página web toda la información que sobre los consejeros incluye esta Recomendación, excepto la indicada en el apartado b) de la misma, ya que en los pocos casos en que un consejero pertenece al Consejo de otra sociedad, se trata de sociedades no colizadas y de reducida dimensión, y, en general, son sociedades familiares de carácter patrimonial

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un periodo continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

Explique

No se cumple en el caso de los consejeros independientes, por cuanto el Consejo considera que la permanencia de los mismos por un periodo superior a 12 años, no solo no les hace perder su independencia, sino que aportan una gran experiencia y profundo conocimiento de la Sociedad.

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2, A.3 y B.1.2

Cumple

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concorra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultas de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

Cumple

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.



OK3943743

CLASE 8.ª

Ver epígrafes B 1.43 y B 1.44

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes B 1.43 y B 1.44

Cumple

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.

Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

Cumple

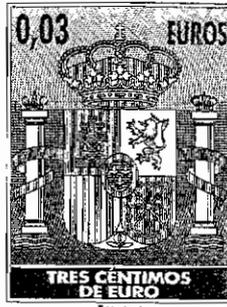
34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe B 1.5

No Aplicable

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

- a) Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;
- b) Conceptos retributivos de carácter variable, incluyendo, en particular:
 - i) Clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retributivos variables respecto a los fijos.
 - ii) Criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;
 - iii) Parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y
 - iv) Una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.
- c) Principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones complementarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.
- d) Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:
 - i) Duración,
 - ii) Plazos de preaviso; y
 - iii) Cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo



OK3943744

CLASE 8.^a

REGISTRO DE EMPRESAS

Ver epígrafe B 1.15

Cumple

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A 3 y B 13

Cumple

37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija, pero no tan elevada como para comprometer su independencia

Cumple

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

Cumple

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

No Aplicable

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Ver epígrafe B 1.16

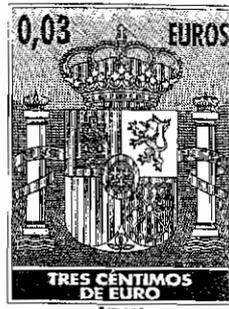
Explica

No existiendo en el caso de esta Sociedad más retribución para los consejeros que la fijada en el art. 28c de los Estatutos Sociales que no solo conocer los accionistas, sino que ha sido aprobado por la Junta, no se justifica la votación consultiva a que alude esta Recomendación

En cuanto a la retribución que se concede al Presidente como primer ejecutivo de la compañía se da cuenta en la memoria y dada su cuantía, el Consejo considera que no justifica una votación consultiva por la Junta



CLASE 8.^a
RENTAS DEL ESTADO



OK3943745

- 41 Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:
- El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:
 - Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
 - La remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
 - Cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
 - Las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
 - Cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
 - Las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
 - Las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
 - Cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisface, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.
 - El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:
 - Número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
 - Número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
 - Número de opciones pendientes de ejercitar a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
 - Cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.
 - Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

Cumple Parcialmente

La Sociedad entiende que, dado que la única retribución que perciben los consejeros es la fijada en el art. 28o de los Estatutos Sociales (participación en beneficios distribuible por partes iguales entre los consejeros y dietas por asistencias), basta con indicar por separado las cantidades que varían para cada consejero, o sea:

La retribución asignada por el Consejo al Presidente por sus funciones ejecutivas.

Respecto a las dietas por asistencia e los Consejos de Administración, fijadas en los Estatutos Sociales en 538,56 euros, revisables anualmente según la variación del IPC, dado que no existen diferencias significativas entre los diferentes consejeros, se indican globalmente

42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo

Ver epígrafes: 8.2.1 y 8.2.6

No Aplicable

- 43 Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

No Aplicable



OK3943746

CLASE 8.ª
INFORMACIÓN FINANCIERA

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.
- Que sus Presidentes sean consejeros independientes.
- Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.
- Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

Cumple

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

Cumple

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

Cumple

47. Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

Explique

La Sociedad, dada su dimensión, no tiene departamento con función de Auditoría Interna propiamente dicho, ejerciendo estas funciones los Directores de cada departamento, actuando como coordinador la Dirección Financiera, que ejerce la función bajo la supervisión del Comité de Auditoría, en cuyas reuniones comparece cuando es requerido para ello para informar, y aclarar cuantas dudas se susciten

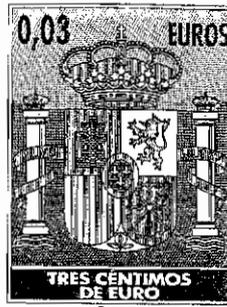
La Sociedad dispone de procedimientos de control interno que contribuyen a detectar cualquier error en la información financiera y detectar cualquier riesgo para la compañía

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

Explique

Al no existir un responsable directo de auditoría interna, como se indica en la Recomendación n.º 47, ni un departamento interno de control, no existe un plan de trabajo de dicho responsable

Existe, en cambio, un Manual de Procedimientos de Control, aprobado por el Comité de Auditoría, que se revisa periódicamente para actualizarlo de cuyo cumplimiento se ocupan los Directores de cada Departamento con la coordinación de Director Financiero



OK3943747

CLASE 8.^a

RECONOCIMIENTO DE LA CLASE 8.^a

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos.

- a) Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafes. D

Cumple

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

1º En relación con los sistemas de información y control interno:

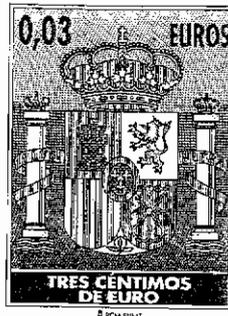
- a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
- b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

- a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
- b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
- c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
 - i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
 - ii) Que se asegure de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
 - iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado.
- d) En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple



OK3943748

CLASE 8.^a
RECOMENDACIONES Y RECOMENDACIONES

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo

Cumple

52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo
- c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B 2.2 y B.2.3

Cumple

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades:

Ver epígrafe: B 2.3B

Cumple

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B 2.1

Cumple

55. Que correspondan a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b) Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c) Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo
- d) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.

Ver epígrafe E 2.3

Cumple

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos



OK3943749

CLASE 8.^a
RETRIBUCIONES Y OTRAS CONDICIONES DE TRABAJO

Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero

Cumple

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

a) Proponer al Consejo de Administración:

- i) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
- ii) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
- iii) Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.

b) Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.

Ver epígrafes. B 1 14 y B 2 3

Cumple

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

Cumple

G - OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

LA SOCIEDAD NO ESTÁ SOMETIDA A LEGISLACION DIFERENTE A LA ESPAÑOLA EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO

NOTA AL APARTADO A 2.:

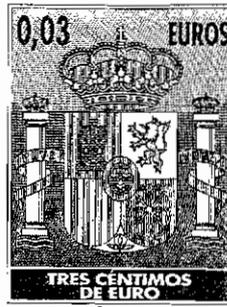
Debido a que las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. están representadas mediante anotaciones en cuenta, no existiendo por tanto un registro de accionistas mantenido por la Sociedad, no se puede conocer con exactitud la composición accionarial de la misma.

La Sociedad conoce quienes son sus accionistas con participaciones significativas (participaciones superiores al 3% del capital social) a través del registro público de participaciones significativas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y a través de las tarjetas de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas.

La Sociedad conoce el número de acciones propiedad de Dña. Carmen Pumar Manño al 31 de diciembre de 2010 por comunicación directa suya.

NOTA AL APARTADO A.3 :

El número de acciones representadas por los miembros del Consejo de Administración en la última Junta General de Accionistas celebrada, sin incluir las acciones directas e indirectas de los consejeros (incluidas en el cuadro del apartado A 3 de este informe) y descontadas las 707.912 acciones en autocartera del Grupo a la fecha de la Junta, fue de 6.377.543 acciones. Por lo tanto el total de acciones representadas por el Consejo de Administración en la última Junta General de accionistas fue de 12.224.039 lo que supone que el Consejo de Administración representó en la Junta General el 75,16% del capital social a esa fecha.



OK3943750

CLASE 8.^a
REMUNERACIÓN DE LOS CONSEJEROS

NOTA AL APARTADO A 5

No existen relaciones de índole comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y la Sociedad o su Grupo, con independencia de los accionistas con participaciones significativas que ostentan cargos de consejeros en la Sociedad y en sociedades de su Grupo.

NOTA AL APARTADO A 6

No existen pactos parasociales entre accionistas comunicados a la Sociedad

NOTA AL APARTADO A 7.

No existen acciones concertadas entre accionistas que hayan sido comunicadas a la Sociedad

NOTA AL APARTADO B.1 3 : CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES Los siguientes consejeros han sido nombrados por los siguientes accionistas significativos:

- (1) DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL: Este consejero ha sido propuesto por el mismo y por Doña Reyes Galnares Ysern
- (2) DON PRUDENCIO HOYOS-LIMÓN PUMAR: Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. y Doña Gloria Pumar Mariño
- (3) DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. y Doña Maria Pumar Mariño.
- (4) DON SALVADOR GRANELL BALEN. Este consejero ha sido propuesto por Doña María Victoria Balén Bejarano, Doña María Jesús Granell Balén, Don José María Granell Balén, Doña María Victoria Granell Balén, Don Jaime Granell Balén, Don Ignacio Granell Balén, Dona Fátima Granell Balén, Don Salvador Granell Viñoles
- (5) DON ANDRES CLAUDIO FERNÁNDEZ ROMERO. Este consejero ha sido propuesto por Inversión Corporativa IC, S.A., Mediación Bursátil S.V.B., S.A., Doña Ángela Vázquez Díaz, Doña Ángela Pérez Vázquez, Doña María Cristine Pérez Vázquez, Doña Mercedes Pérez Vázquez, Doña María Blanca Romero Tejero, Don Claudio Romero Tejero, Don Carlos Fernández González, Dona Blanca Fernández Romero, Don Carlos Fernández Romero, Don Claudio Fernández Romero, Don Javier Fernández Romero, D. Andrés Claudio Fernández Romero, D. Julio del Valle Jiménez, Biancorin Fergo 2001, S.L. e Iniciativas de Bienes Inmuebles, S.A.
- (6) DON GREGORIO ARRANZ PUMAR. Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. y Doña Carmen Pumar Mariño.
- (7) DON JOSÉ MANUEL PUMAR LÓPEZ: Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. e Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales, S.A.

NOTA AL APARTADO B 1 6 :

Aunque el artículo 24o de los Estatutos Sociales permite la existencia de uno o más Consejeros Delegados, en la actualidad no se encuentra designado este cargo.

NOTA AL APARTADO B.1.11 d):

La remuneración total de los Consejeros por la Participación Estatutaria es del 6,5% del Beneficio después de impuestos de Inmobiliaria del Sur, S.A. El ratio que se refleja en el apartado B 1 11 d) se refiere al beneficio después de impuestos consolidado atribuible a la Sociedad Dominante, e incluye las dietas de asistencia, pagadas a los Consejeros, a las reuniones del Consejo y las Comisiones, las dietas de asistencia a reuniones de Consejos de empresas del grupo y la retribución asignada a los Consejeros Ejecutivos en compensación a las funciones ejecutivas que desempeñan

NOTA AL APARTADO B 1 13 .

No existen cláusulas de garantía o blindaje a favor de la alta dirección en caso de despido o cambios de control de la Sociedad

NOTA AL APARTADO B.1.21 .

No se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración. No obstante, como indica el artículo 20 1 del Reglamento del Consejo, el Consejo aprobará el calendario de sus reuniones anuales ordinarias. El calendario podrá ser modificado por el propio Consejo o por decisión del Presidente, quién deberá comunicarlo a los Consejeros con la debida antelación. Asimismo,



OK3943751

CLASE 8.ª
RECOMENDACIÓN

el Consejo se reunirá en sesión extraordinaria cuantas veces lo convoque el Presidente o quién haga sus veces, o cuando lo soliciten dos o más consejeros. La existencia de 6 consejeros independientes en el Consejo hace que la exigencia de nos para solicitar la convocatoria de una sesión extraordinaria se considere más que razonable.

NOTA AL APARTADO B.1 22.º

El modo de adopción de los acuerdos por parte del Consejo de Administración se encuentra regulado en el artículo 22º de los Estatutos Sociales.

El Consejo de Administración se encuentra válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros. Si no concurren la mitad más uno de sus miembros, los asistentes fijarán la fecha en que el Consejo se reunirá en segunda convocatoria.

Cada consejero tiene derecho a un voto.

NOTA AL APARTADO B.1 27.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones no ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido. No obstante, véase Apartado F.15 de este informe.

NOTA AL APARTADO B.1 31.º

Las Cuentas Anuales tanto individuales como consolidadas que se presentan para su formulación al Consejo de Administración no se encuentran certificadas por ninguna persona.

No obstante, el Comité de Auditoría tiene la función de supervisar que las Cuentas Anuales que se formulan, obtenidas de los registros contables de la Sociedad, se hayan elaborado siguiendo los principios y normas contables vigentes.

NOTA AL APARTADO B.2 1.º

El Comité de Auditoría consta en la actualidad de 5 miembros y de un Secretario no miembro, D. Esteban Jiménez Planas, representante de Menezpla, S.A. en el Consejo de Administración.

NOTA AL APARTADO B.2.2.

En estos momentos no hay un servicio de auditoría interna formalmente establecido debido a que el volumen de operaciones y la estructura organizativa de la sociedad, permiten la supervisión de los riesgos del negocio y los sistemas de control interno por parte del Comité de Auditoría.

NOTA AL APARTADO C.2

No existen operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la misma.

NOTA AL APARTADO C.3.º

No existen operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la misma.

NOTA AL APARTADO C.4.

No existen operaciones realizadas por la Sociedad con sociedades pertenecientes a su grupo, que no sean eliminadas en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la Sociedad.

NOTA AL APARTADO F.2.

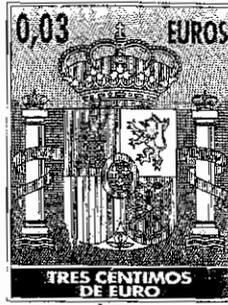
Solo cotiza la Sociedad matriz.

NOTA AL APARTADO F.3

El artículo 23 de los Estatutos Sociales y el artículo 4 del Reglamento de la Junta General establecen que se considera que se produce la transformación de la Sociedad en compañía holding cuando se transforme en una Sociedad de cartera o una Sociedad de control del resto de compañías filiales o dependientes que, asuma solamente la actividad de gestión y control de dichas compañías, desarrollando estas últimas la actividad productiva y de servicios.

NOTA AL APARTADO F.6

Cuando se produce el supuesto contemplado en esta Recomendación, el Consejo admite fraccionar el voto en la forma y con la finalidad que se establece en la misma.



OK3943752

CLASE 8.^a
POSTAL

NOTA AL APARTADO F.3:

El Consejo en pleno se ha reservado la competencia de aprobar las políticas y estrategias generales de la Sociedad, incluidas en la letra A) de esta Recomendación, las decisivas detalladas en la letra b) y las operaciones de la letra c)

En consecuencia, el Consejo asume como modelo de su gestión aprobar las estrategias de la Compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto el objeto e interés de la compañía

NOTA AL APARTADO F.10:

En el Consejo de Administración de la Compañía existe mayoría de consejeros externos dominicales e independientes y mínimo de ejecutivos. La actual estructura del Consejo es la siguiente.

Consejeros externos dominicales.....	11
Consejeros externos independientes.....	6
Consejeros ejecutivos.....	1
Otros externos.....	1

NOTA AL APARTADO F.11:

Existe un consejero externo, D. Joaquín González Pérez que no puede ser considerado como dominical ni independiente, ya que, si bien fue nombrado en junio de 2009 como consejero ejecutivo al desempeñar el cargo de Director General, al cesar en este cargo en diciembre de 2009, ha pasado a ser consejero externo, dentro del grupo Otros consejeros

Su único vínculo con la Sociedad fue el que le ligó con la misma como empleado y Director General, vínculo que quedó extinguido en diciembre de 2009 con efectos el 1 de enero 2010.

NOTA AL APARTADO F.13:

Actualmente el número de consejeros independientes es el de 6, que representan un 31,579% del total de consejeros (19)

NOTA AL APARTADO F.22.:

Con independencia del control y evaluación mensual que el Consejo viene realizando del funcionamiento de sus Comisiones y del cumplimiento por el Presidente y primer ejecutivo de la Compañía de sus funciones, evalúa una vez al año la calidad y eficiencia del Consejo, el desempeño de sus funciones por el Presidente del mismo y primer ejecutivo de la compañía y el de sus Comisiones, previo informe que éstas le elevan.

NOTA AL APARTADO F.26.:

Para cumplir fielmente lo que establece esta Recomendación, el art. 28 del Reglamento del Consejo, que establece la obligación de los consejeros de informar a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida el cargo, limita a cinco el número de Consejo de Administración a los que puede pertenecer, excluidos los de las sociedades del propio grupo y las patrimoniales del consejero y de sus familiares cercanos.

NOTA AL APARTADO F.31:

El párrafo 6 del artículo 27 establece una prohibición para el Consejo de Administración de proponer el cese de consejeros independientes antes del cumplimiento del periodo estatutario por el que hubiera sido nombrado, salvo que exista justa causa para ello

NOTA AL APARTADO F.32:

El párrafo 5 al art. 27 del Reglamento del Consejo recoge el contenido de esta Recomendación, que asume el Consejo

NOTA AL APARTADO F.33:

Los consejeros que se oponen a cualquier propuesta de decisión sometida al Consejo por estimar pueda ser contraria al interés



OK3943753

CLASE 8.ª
EJERCICIO 2014

social, lo expresan claramente y se hace constar en el acta de la reunión

No se ha producido ninguna dimisión por razón de estas oposiciones reiteradas. De producirse, se procederá como se indica en esta Recomendación

NOTA AL APARTADO F.34:

En ejercicios anteriores, cuando un consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, ha explicado sus razones en una carta remitida al todos los miembros del Consejo y, sin perjuicio de que dicho cese hubiera sido comunicado como hecho relevante, se dio cuenta del mismo en el Informe Anual de Gobierno Corporativo

NOTA AL APARTADO F.35:

La política de retribuciones fijada por el Consejo comprende dos apartados:

i) Retribuciones de los Consejeros:

La retribución de los consejeros tiene dos componentes ambos fijados en el art. 28o de los Estatutos Sociales, consistentes en:

a).- Una participación del 6,5% de los beneficios después de impuestos, la cual solo podrá detrarse después de estar cubiertas la reserva legal y estatutaria y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del 4 por 100.

Esta participación se distribuye por igual entre todos los consejeros.

b).- Independientemente de dicha participación, los consejeros percibirán una dieta de asistencia, actualmente fijada en 538,56 euros por cada reunión a la que sean convocados, cuantía actualizable anualmente en función de las variaciones del IPC conjunto nacional.

ii) Retribución del Consejero ejecutivo:

Al margen de la retribución estatutaria, el Consejo sólo tiene autorizada la percepción de una cantidad para el Presidente (consejero ejecutivo), por las funciones ejecutivas y de alta dirección que desarrolla, consistente en una retribución fija de 200.000 euros anuales y una retribución variable, hasta un 25% máximo de la retribución fija, por la consecución de distintos objetivos, que son fijados cada año por el Consejo de Administración, e propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en función de las estrategias y objetivos de la Compañía.

NOTA AL APARTADO F.37:

El Consejo entiende que la retribución fijada en el art. 28o de los Estatutos Sociales para el Consejo, cumple los requisitos de este Recomendación.

NOTA AL APARTADO F.38:

Aunque no se ha producido este supuesto, en caso de producirse el Consejo tiene asumido reducir su retribución consistente en una participación del 6,5% de los beneficios después de impuestos, en el importe de las salvedades que el auditor haga en su informe

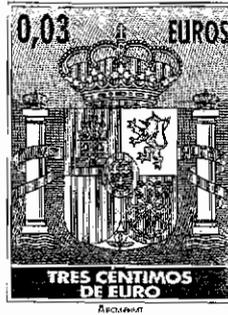
NOTA AL APARTADO F.39:

La determinación de la retribución variable del primer ejecutivo de la compañía lleva implícita la responsabilidad de que la misma no dependa de la evolución general de los mercados o del Sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares

La parte de retribución del Consejo que consiste en una participación del 6,5% de los beneficios después de impuestos, es variable y depende de la cuantía de los Resultados (beneficios), guarda relación con el mejor y más eficaz desempeño de sus funciones por los consejeros que contribuye a su obtención, y las dietas por asistencia a reuniones, está también ligada al trabajo que realizan y tiempo que dedican a su función

NOTA AL APARTADO F.42:

No existe Comisión Delegada o Ejecutiva



OK3943754

CLASE 8.ª
REGISTRO DE LA CLASE 8.ª

NOTA AL APARTADO F.43:
No existe Comisión Delegada

NOTA AL APARTADO F.45
Como se indica en el apartado anterior, se ha atribuido al Comité de Auditoría la supervisión del cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y de las reglas de Gobierno Corporativo

NOTA AL APARTADO F.49.
La política de control de riesgos de la compañía, identifica los que menciona esta Recomendación y contempla las medidas para mitigarlos en caso de que se materialicen

Los procedimientos de control interno de la Sociedad constituyen un buen instrumento para el control y gestión de riesgos

NOTA AL APARTADO F.55.
Corresponde a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones todas las funciones que enumera esta Recomendación

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del informe, en la medida en que sean relevantes y no reiterativos.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente informe.

Definición vinculante de consejero independiente:

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

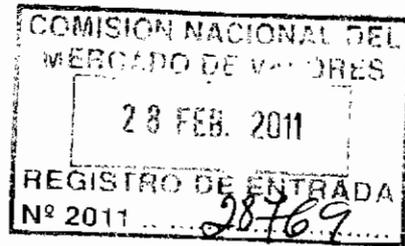
NO

Fecha y firma:

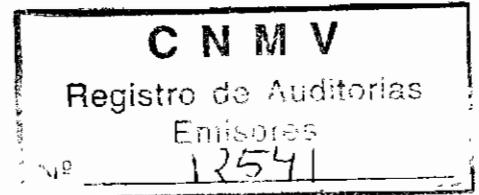
Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha

25/02/2011

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente informe.



**Inmobiliaria del Sur, S.A.
y Sociedades
Dependientes**



Cuentas Anuales Consolidadas
Correspondientes al ejercicio anual
terminado el
31 de diciembre de 2010, elaboradas
conforme a las Normas Internacionales de
Información Financiera e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

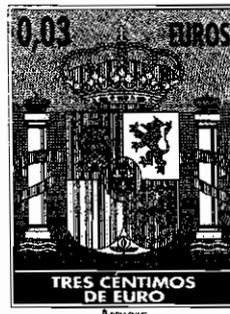
A los Accionistas de
Inmobiliaria del Sur, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. (la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Dominante son los responsables de la formulación de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se indica en la Nota 2-a de la memoria consolidada adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2010 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Inmobiliaria del Sur, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria del Sur, S.A. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Leopoldo Arias Mora-Figueroa
25 de febrero de 2011





OK2858890

CLASE 8.^a
INMOBILIARIA DEL SUR

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 25 de febrero de 2011, formula las Cuentas Anuales Consolidadas de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES referidas al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, junto con el Informe de Gestión Consolidado correspondiente a dicho ejercicio, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 2858743 al 2858889, todos inclusive, de la Serie OK clase 8.^a, en cumplimiento de la legislación vigente.

DILIGENCIA: Los que suscriben, a los efectos previstos en el art. 8, 1b) del Real Decreto 1632/2007, de 19 de Octubre, formulan la siguiente DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD en relación con estas Cuentas Anuales Consolidadas:

Que hasta donde alcanza nuestro conocimiento, las citadas Cuentas Anuales Consolidadas elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

Sevilla, a 25 de febrero de 2011

D. Ricardo Pumar López
Presidente

D. Víctor M. Bejarano Delgado
Vicepresidente

D. Liberato Mariño Domínguez
Secretario

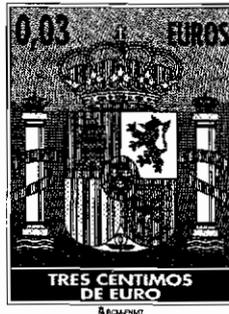
Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales,
S.L., representada por D. José Manuel Pumar
Mariño (Presidente de Honor)

D. José Luis Cobián Otero
Vocal

Inverfasur, S.L.
representada por D. Antonio Román Lozano

Ilmo. Sr. Don Alfonso Galnarez Ysern
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal



OK2858891

CLASE 8.ª

D. Juan Fernández Carbonell
Vocal

D. Cayetano Benavent Blanquet
Vocal

D. Prudencio Novos-Limón Pumar
Vocal

D. Salvador Granell Balán
Vocal

D. José Manuel Pumar López
Vocal

D. Augusto Sequeiros Pumar
Vocal

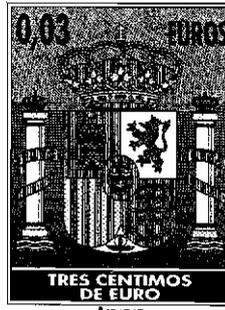
Inrecisa, S.L. representada por
D. Ignacio Ybarra Osborne
Vocal

D. Andrés Claudio Fernández Romero
Vocal

D. Gregorio Arranz Pumar
Vocal

Menezplaz, S.L. representada por
D. Esteban Jiménez Planas
Vocal

D. Joaquín González Pérez
Vocal



OK2858743

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2010	2009
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado material	7	4.763	4.854	Capital social	14	33.944	33.944
Inversiones inmobiliarias	8	131.506	133.628	Reservas de la Sociedad Dominante	14	56.837	50.134
Activos intangibles		80	83	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	14	(777)	1.103
Inversiones en empresas asociadas	10	7.817	6.799	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	14	1.386	1.434
Activos por impuestos diferidos	20	3.085	4.417	Menos: Acciones de la Sociedad Dominante	14	(7.664)	(6.519)
Otros activos no corrientes	10	3.910	2.519	Beneficios consolidados del ejercicio		7.745	10.240
Total activo no corriente		151.251	152.300	Menos: Dividendo a cuenta	3 y 14	(1.697)	(2.376)
				Ajustes por cambios de valor			
				Operaciones de cobertura	17	(1.026)	(3.563)
				Total patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		88.848	84.377
				Intereses minoritarios	15	5.432	5.479
				Total patrimonio neto		94.280	89.856
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Pasivos financieros no corrientes		83.363	108.447
				Deudas con entidades de crédito	17	80.515	102.562
				Acreedores por arrendamiento financiero	17	181	107
				Derivados por operaciones de cobertura	17	134	4.474
				Otros pasivos financieros		2.533	1.304
				Pasivos por impuestos diferidos	20	5.219	2.752
				Provisiones a largo plazo	16	464	817
				Otros pasivos no corrientes		-	244
				Total pasivo no corriente		89.046	112.260
				PASIVO CORRIENTE:			
				Pasivos financieros corrientes		160.952	165.176
				Deudas con entidades de crédito a largo plazo	17	92.317	80.002
				Deudas con entidades de crédito a corto plazo	17	64.248	81.670
				Acreedores por arrendamiento financiero	17	17	17
				Derivados por operaciones de cobertura	17	2.085	-
				Otros pasivos financieros	19	2.275	3.287
				Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	18	11.060	10.154
				Administraciones Públicas acreedoras	20	1.272	3.612
				Provisiones	16	106	256
				Otros pasivos corrientes	19	183	170
				Total pasivo corriente		173.573	179.378
TOTAL ACTIVO		366.898	381.494	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		366.898	381.494

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009



CLASE 8.^a
RENTAS



OK2858744

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Miles de Euros)

	Nota	2010	2009
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	22-a	61.412	54.574
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(20.055)	(3.785)
Trabajos realizados por la empresa para su activo		588	7.444
Aprovisionamientos		(13.584)	(27.207)
Gastos de personal	22-b	(4.129)	(3.567)
Dotación e la amortización	7 y 8	(2.420)	(1.856)
Otros Ingresos de explotación		3.477	3.038
Otros gastos de explotación		(9.869)	(10.307)
Excesos de provisiones	16	514	114
Resultados de la enajenación de activos no corrientes (neto)	4-t y 8	5.439	5.903
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		21.373	24.341
Ingresos financieros	22-d	503	1.594
Gastos financieros por deudas con terceros	22-d	(9.090)	(10.487)
Gastos financieros por coberturas		(5.688)	(2.253)
Gastos financieros capitalizados	22-d	905	2.695
Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	13	689	(1.422)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-	(1)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	22-c	1.057	(44)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		9.748	14.413
Impuestos sobre las ganancias	20	(2.050)	(3.608)
RESULTADO DEL EJERCICIO		7.698	10.805
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		7.745	10.240
Intereses minoritarios		(47)	566
Beneficio por acción (en euros):			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básico	5-a	0,46	0,60
Diluido	5-b	0,46	0,60

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009



OK2858745

CLASE 8.^a
CORREOS

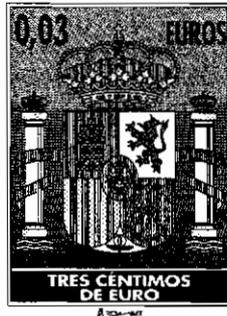
INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS EN LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		7.698	10.805
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 17	492	(1.515)
- Efecto Impositivo	Nota 20	(1.095)	113
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(603)	(1.402)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 17	3.160	1.138
- Efecto Impositivo		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		3.160	1.138
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		10.255	10.541
a) Atribuidos a la entidad dominante		10.302	9.976
b) Atribuidos a intereses minoritarios		(47)	585

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009



OK2858746

CLASE 8.^a
BREVETES

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

	Capital Social	Reservas	Acciones Propias	Ajustes por cambios de valor	Dividendo a cuenta	Resultado	Intereses minoritarios	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2008	33.944	46.537	(4.002)	(3.319)	(2.546)	12.350	4.914	87.878
Distribución del resultado de 2008	-	6.134	-	-	2.546	(12.350)	-	(3.670) (e)
Total ingresos y gastos reconocidos de 2009	-	-	-	(264)	-	10.240	565	10.541
Compra de acciones propias	-	-	(2.517)	-	-	-	-	(2.517)
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(2.376)	-	-	(2.376)
Saldos al 31 de diciembre de 2009	33.944	52.671	(6.519)	(3.583)	(2.376)	10.240	5.479	89.856
Distribución del resultado de 2009	-	4.801	-	-	2.376	(10.240)	-	(3.063) (b)
Total ingresos y gastos reconocidos de 2010	-	-	-	2.557	-	7.745	(47)	10.255
Operaciones con acciones propias	-	74	(1.145)	-	-	-	-	(1.071)
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(1.697)	-	-	(1.697)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	33.944	57.546	(7.664)	(1.026)	(1.697)	7.745	5.432	94.280

(a) Dividendo complementario del ejercicio 2008 neto de dividendos distribuidos por las filiales

(b) Dividendo complementario del ejercicio 2009 neto de dividendos distribuidos por las filiales

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009



OK2858747

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado consolidado antes de impuestos		9.748	14.413
Ajustes al resultado:			
Amortizaciones	7 y 8	2.420	1.856
Provisiones	16	(514)	4.112
Generancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	8	(5.439)	(5.903)
Resultados de activos financieros a valor razonable (+/-)		(689)	1.027
Participación en Beneficio/Pérdida de Asociadas (+/-)	22-c	(1.057)	44
Ingresos financieros		(503)	(1.594)
Gastos financieros		14.778	12.104
Participación del consejo devengada		489	789
		19.214	28.848
Pagos de intereses (-)		(13.488)	(10.701)
Pagos participaciones del consejo (-)		(788)	(803)
Pagos por provisiones (-)		(353)	(980)
Pagos por impuestos (-)		(374)	(2.322)
Cobros de intereses (+)		532	1.554
Otros cobros (pagos)		(40)	109
Aumento/(Disminución) neta en el activo y pasivo corriente:			
Aumento/(Disminución) de existencias (+/-)	11	16.920	11.377
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	12 y 20	4.330	(4.023)
Aumento/(Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	18 y 20	(490)	(17.896)
Aumento/(Disminución) de otros activos corrientes y pasivos corrientes (+/-)		605	121
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)		26.068	3.384
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones (-):			
Sociedades del grupo, multigrupo y asociadas		-	-
Activos intangibles		(8)	(16)
Activos materiales		(116)	(8.431)
Inversiones inmobiliarias	7	(1.832)	(19.580)
Otros activos financieros corrientes y no corrientes	8	(247)	(2.499)
		(2.203)	(30.506)
Desinversiones (+):			
Inversiones inmobiliarias	8	5.735	6.261
Otros activos financieros		-	6.500
		5.735	12.761
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)		3.532	(17.745)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Adquisición por instrumentos de patrimonio (-)		(1.146)	(2.516)
Dividendos pagados (-)		(5.355)	(6.390)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)		(68.852)	(40.425)
		(75.353)	(49.331)
Obración de nueva financiación con entidades de crédito (+)		41.264	70.875
		41.264	70.875
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)		(34.119)	21.344
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)		-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1+2+3+4)		(4.518)	6.983
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		28.446	21.463
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		23.928	28.446

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante de los estados de flujos de efectivo consolidados de los ejercicios 2010 y 2009



CLASE 8.^a



OK2858748

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

1. Actividad del Grupo

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., fue constituida por tiempo indefinido el 6 de septiembre de 1945, teniendo su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán, número 2, desde el 27 de enero de 2006.

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 aparcamiento, 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 actualidad la Sociedad Dominante realiza directamente su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía y Madrid. Adicionalmente, diversas sociedades dependientes realizan actividades de alquiler de inmuebles y de promoción inmobiliaria. En la nota 9 de esta Memoria se informa de las actividades que realizan las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur S.A..

El objeto social de las Sociedades Dependientes, los negocios conjuntos y las sociedades asociadas consiste básicamente en la prestación de servicios relacionados con el sector inmobiliario, según detalle adjunto:

- ✓ Parking Insur, S.A.: Explotación de parkings públicos de rotación.
- ✓ Inversiones Sevillanas, S.A.I.: Explotación de locales comerciales.
- ✓ Coopinsur, S.A.: Construcción de viviendas en régimen de cooperativas.



CLASE 8.^a
INMOBILIARIA



OK2858749

- ✓ Cominsur, S.A.: Construcción, promoción y venta. Agente Urbanizador.
- ✓ Hacienda la Cartuja, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Ziveransur, S.L.: Prestación de servicios inmobiliarios.
- ✓ Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Urbanismo Concertado, S.A.: Construcción, promoción y venta. Agente Urbanizador.
- ✓ Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.: Promoción inmobiliaria.
- ✓ IDS Andalucía Patrimonial, S.L.: Actividad Patrimonial.
- ✓ IDS Córdoba Patrimonial, S.L.: Actividad Patrimonial.
- ✓ IDS Huelva Patrimonial, S.L.: Actividad Patrimonial.

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación-

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2010 han sido obtenidas de los registros contables individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y de las Sociedades Dependientes que se indican en la Nota 9, y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el 25 de febrero de 2011.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Inmobiliaria del Sur al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010 (NIIF) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.



OK2858750

CLASE 8.ª

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2009, formuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 26 de junio de 2010. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2010, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

Desde el 1 de enero de 2010, han entrado en vigor las siguientes Normas e Interpretaciones adoptadas por la Unión Europea, no habiendo supuesto el contenido de las mismas impacto alguno para el Grupo:

		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
Normas y modificaciones de normas:		
Revisión de NIIF 3	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Modificación de NIC 27	Cambios en las participaciones	1 de julio de 2009
Modificación NIC 39	Elementos designables como partida cubierta	1 de julio de 2009
CINIIF 12	Acuerdos de concesión de servicios	1 de abril de 2009
CINIIF 15	Acuerdos para la construcción de inmuebles	1 de enero de 2010
CINIIF 16	Cobertura de una inversión neta en un negocio en el extranjero	1 de julio de 2009
CINIIF 17	Distribución de activos no monetarios a accionistas	1 de noviembre de 2009
CINIIF 18	Activos recibidos de clientes	1 de noviembre de 2009
Proyecto de mejoras 2009	Mejoras no urgentes a los IFRS	1 de enero de 2010
Modificación NIIF 2	Pagos basados en acciones dentro del Grupo	1 de enero de 2010

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes son las normas e interpretaciones más significativas que hablan sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:



OK2858751

CLASE 8.^a
EJERCICIOS INICIADOS

		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
Normas y modificaciones de normas:		
Modificación NIC 32	Clasificación derechos sobre acciones	1 de febrero de 2010
NIIF 9	Instrumentos financieros: Clasificación y valoración	1 de enero de 2013
Revisión NIC 24	Desglose de partes relacionadas	1 de enero de 2011
Modificación CINIIF 14	Anticipos de pagos mínimos obligatorios	1 de enero de 2011
CINIIF 19	Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	1 de julio de 2010
Proyecto de mejoras 2010	Mejoras no urgentes a los IFRS	-
Modificación NIIF 7	Instrumentos financieros: Desgloses – Transferencias de activos financieros	1 de julio de 2011
Modificación NIC 12	Impuesto sobre las ganancias – impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias	1 de enero de 2012

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.

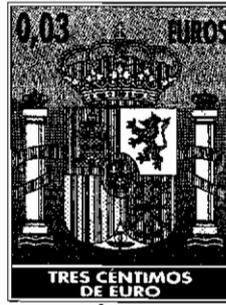
b) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas-

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores del Grupo.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas - ratificadas posteriormente por su Administradores - para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e inversiones inmobiliarias (Notas 7 y 8)
- El valor razonable de determinados activos no cotizados (Notas 10 y 13)
- El importe de determinadas provisiones (Nota 16)
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (Nota 17)

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2010 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



OK2858752

CLASE 8.ª

c) *Información referida al ejercicio 2009-*

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2009.

d) *Principios de consolidación-*

La definición del Grupo Inmobiliaria del Sur se ha efectuado de acuerdo con la NIC 27. El perímetro de la consolidación del Grupo Inmobiliaria del Sur en los ejercicios 2010 y 2009 está integrado por Inmobiliaria del Sur, S.A. y las siguientes sociedades:

	Porcentaje de participación	
	2010	2009
Sociedades Dependientes (integración global):		
Parking Insur, S.A.	100%	100%
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	100%	100%
Coopinsur, S.A.	100%	100%
Cominsur, S.A.	100%	100%
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	100%	100%
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	100%	100%
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	100%	100%
Hacienda la Cartuja, S.A.	60%	60%
Negocios Conjuntos (integración proporcional):		
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	52%	52%
Ziveransur, S.L.	50%	50%
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	55%	55%
Sociedades Asociadas (método de la participación):		
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	30%	30%
Urbanismo Concertado, S.A.	9,09%	9,09%

Durante el ejercicio 2009, la Sociedad Dominante constituyó las sociedades IDS Andalucía Patrimonial, S.L., IDS Huelva Patrimonial, S.L. e IDS Córdoba Patrimonial, S.L., que supusieron adiciones en dicho ejercicio al consolidado e incorporándose las mismas por el método de integración global.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; y en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, mediante la aplicación del "método de la participación" (véase Nota 9 y 10). La sociedad Urbanismo Concertado, S.A. se considera, desde el ejercicio 2005, entidad asociada aunque se posee menos del 20% de los derechos de voto, al entender la Sociedad Dominante que posee influencia significativa en la misma por tratarse de una Sociedad con 10 accionistas con una participación similar, y un representante en el Consejo de Administración cada uno de ellos.

Las Sociedades Dependientes Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., y Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. se consolidan por el método de integración proporcional debido a que la gestión de las



CLASE 8.ª



OK2858753

mismas se realiza de forma conjunta con terceros, aunque el porcentaje de participación de la Sociedad Dominante sea superior al 50%.

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses Minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado Atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en las cuentas de resultados consolidadas desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

Los saldos y transacciones significativas efectuadas entre sociedades consolidadas por integración global y proporcional, así como los resultados incluidos en las existencias procedentes de compras a otras sociedades del Grupo, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Los estados financieros consolidados adjuntos no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.

e) Diferencias de primera consolidación-

Desde el 1 de enero de 2004, fecha de transición del Grupo a las NIIF, en la fecha de una adquisición, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados en el período de adquisición.

El balance de situación consolidado adjunto incluye una diferencia positiva de primera consolidación por importe a origen de 8.941 euros, surgida por la diferencia positiva que existía entre los importes hechos efectivos por las adquisición de acciones de Hacienda La Cartuja, S.A. y el valor teórico-contable de las mismas en la fecha de primera adquisición (ejercicio 1999).

Esta diferencia de primera consolidación ha sido asignada íntegramente como mayor valor de existencias y se viene imputando a resultados conforme se van liquidando las ventas de las promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. El valor de mercado al 31 de diciembre de 2010, según los Administradores de la Sociedad, es superior al valor neto contable en el balance de situación a dicha fecha.



CLASE 8.ª



OK2858754

f) *Variaciones en el perímetro de consolidación-*

Con fecha 5 de noviembre de 2010, las respectivas Juntas Generales Extraordinarias y Universales de Accionistas de Eliosena, S.A. y Hacienda la Cartuja, S.A., sociedades dependientes del Grupo Inmobiliaria del Sur, S.A. y sociedades dependientes, acordaron aprobar el Proyecto de Fusión por absorción, elaborado y suscrito conjuntamente por los respectivos órganos de administración con fecha 29 de septiembre de 2010. En este sentido nos encontramos con un supuesto asimilado de fusión por absorción de sociedades íntegramente participadas por el mismo socio, sólo que en este caso se trata de dos sociedades participadas por los mismos socios (Inmobiliaria del Sur, S.A. y Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.), y en la misma proporción (60% corresponde a Inmobiliaria del Sur, S.A. y el 40% restante a Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.), denominándose "fusión gemelar".

Eliosena, S.A., como sociedad absorbente, sucede íntegramente a título universal a la sociedad absorbida en todos sus bienes, derechos y obligaciones, entendiéndose transmitido el patrimonio íntegro de ésta a aquella. Asimismo, por este acto, quedará disuelta y extinguida sin liquidación la sociedad absorbida, estableciéndose que a efectos contables todas las operaciones realizadas por la sociedad absorbida a partir del 1 de enero de 2010 se considerarán realizadas por cuenta de Eliosena, S.A., como sociedad absorbente, asumiendo la totalidad de los activos y pasivos de la sociedad absorbida.

Como consecuencia de la integración del patrimonio de la sociedad absorbida, se ha acordado aumentar el capital social de la sociedad absorbente en 4.766.000 euros, con emisión de 47.660 nuevas acciones nominativas siendo adjudicadas 28.593 acciones a Inmobiliaria del Sur, S.A. y 19.067 acciones a Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.. Como consecuencia de la ampliación de capital acordada, el capital social de la sociedad absorbente asciende a 10.366.000 euros representado por 103.660 acciones nominativas de 100 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

En consecuencia, esta fusión no afecta al perímetro de consolidación.

Con fecha 16 de noviembre de 2009, la Sociedad Dominante, como socio único, constituyó la sociedad de responsabilidad limitada "IDS Andalucía Patrimonial, S.L." por un capital social compuesto por 20 acciones de 160 euros de valor nominal cada una, que ascienden a un total de 3.200 euros, totalmente suscrito y desembolsado. Con fecha 30 de diciembre de 2009, la sociedad participada realizó un desdoblamiento de las participaciones sociales que conforman el capital social, de tal forma que por una de las preexistentes, se crean dieciséis nuevas, con la consiguiente reducción del valor nominal por participación que pasan de 160 a 10 euros. Además, se aumentó el capital social, en la suma de 16.800 euros compuesto por 1.680 nuevas participaciones a 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es la tenencia de activos para arrendamiento posterior.

Con fecha 16 de noviembre de 2009, la Sociedad Dominante, como socio único, constituyó la sociedad de responsabilidad limitada "IDS Córdoba Patrimonial, S.L." por un capital social compuesto por 20 acciones de 160 euros de valor nominal cada una, que ascienden a un total de 3.200 euros, totalmente suscrito y desembolsado. Con fecha 30 de diciembre de 2009, la sociedad participada realizó un desdoblamiento de las participaciones sociales que conforman el capital social, de tal forma que por una de las preexistentes, se crean dieciséis nuevas, con la consiguiente reducción del valor nominal por participación que pasan de 160 a 10 euros. Además, se aumentó el capital social, en la suma de 16.800 euros compuesto por 1.680 nuevas participaciones a 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es la tenencia de activos para su arrendamiento posterior.

Con fecha 16 de noviembre de 2009, la Sociedad Dominante, como socio único, constituyó la sociedad de responsabilidad limitada "IDS Huelva Patrimonial, S.L." por un capital social compuesto por 20 acciones de 160 euros de valor nominal cada una, que ascienden a un total de 3.200 euros, totalmente suscrito y desembolsado. Con fecha 30 de diciembre de 2009, la sociedad participada realiza un desdoblamiento de



OK2858755

CLASE 8.ª

las participaciones sociales que conforman el capital social, de tal forma que por una de las preexistentes, se crean dieciséis nuevas, con la consiguiente reducción del valor nominal por participación que pasan de 160 a 10 euros. Además, se aumentó el capital social, en la suma de 16.800 euros compuesto por 1.680 nuevas participaciones a 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es la tenencia de activos para su arrendamiento posterior.

El efecto de estas incorporaciones al perímetro de consolidación en el ejercicio 2009 supusieron un incremento de los activos y resultados por importe de 23.520 y 3 mil de euros, respectivamente.

g) Moneda funcional-

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros, por ser ésta la moneda del entorno económico en que operan todas las sociedades del Grupo.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Bases de reparto:		
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	9.903	17.156
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(469)	(789)
Resultado antes de impuestos (Beneficio)	9.434	16.367
Impuesto sobre sociedades	(2.221)	(4.235)
Resultado contable después de impuestos	7.213	12.132
Aplicación:		
A Reserva estatutaria	721	1.213
A Reservas voluntarias	3.098	5.318
A Dividendos-		
Dividendo a cuenta	1.697	2.376
Dividendo complementario	1.697	3.225
	7.213	12.132

Con fecha 29 de diciembre de 2010 y 29 de diciembre de 2009 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2010 y 2009 de 0,10 y 0,14 euros por acción, respectivamente, lo que asciende a un total de 1.697 y 2.376 miles de euros, respectivamente.

El estado de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2010 y 30 de noviembre de 2009, que sirvió de base a la decisión es el siguiente:



OK2858756

CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo en cuentas de arrendatarios	2.434	2.177
Efectos a cobrar	662	764
Efectivo en caja	19	228
Efectivo en bancos	2.052	2.155
Otros medios líquidos en bancos	13.835	20.289
Disponible en cuentas de crédito	7.513	20.971
	26.515	46.584

De acuerdo con la legislación vigente, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio si el valor del patrimonio neto contable no es, o no resulta ser a consecuencia del reparto, inferior al capital social. Por otra parte, hasta que las partidas de gastos de investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea como mínimo igual a los gastos no amortizados.

Por tanto, la cuantía a distribuir no excede de los límites impuestos por la legislación aplicable.

4. Normas de valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inmobiliaria del Sur correspondientes a los ejercicios 2010 y 2009 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Fondo de Comercio-

El Fondo de Comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las sociedades consolidadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

- Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.
- Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

En el balance de situación adjunto no figura fondo de comercio alguno, pues el exceso de coste de adquisición sobre el valor contable se ha asignado al coste de las existencias en el balance de situación consolidado adjunto, ya que tiene su origen en el valor razonable de los terrenos de Hacienda La Cartuja, S.A., sociedad dependiente del Grupo.



CLASE 8.ª
INMOBILIZADO MATERIAL



OK2858757

b) Inmovilizado material-

El inmovilizado material de la Sociedad Dominante adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de los elementos (principalmente inversiones inmobiliarias) de la Sociedad Dominante fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las adiciones posteriores, y los bienes del Inmovilizado de las sociedades dependientes y negocios conjuntos se han valorado a su coste histórico de adquisición. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representen un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos, entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en función de los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles para uso propio	50
Maquinaria	10
Instalaciones	10-12
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2010 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 203 miles de euros (211 miles de euros en 2009).

Los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales. Asimismo el coste recoge los intereses derivados de la financiación específica y genérica asignada al inmueble en cuestión según los criterios establecidos en la Nota 4-ñ). La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

c) Inversiones inmobiliarias-

El epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de



OK2858758

CLASE 8.ª

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. Así mismo, con motivo de la transición a las NIIF, el Grupo ha seguido el criterio de no revalorizar ninguno de sus bienes en los cierres contables.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de capitalización y amortización que los elementos de la misma clase del inmovilizado material, tal y como se indica en la Nota anterior.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en función de los años de vida útil estimada, que se establece en 50 años.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2010 por el concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias ha ascendido a 2.189 miles de euros (1.619 miles de euros en 2009).

De acuerdo con la NIC 40, la Sociedad determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias entendiéndolo como tal el precio al cual estarían dispuestas dos partes bien informadas a realizar una transacción. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes anualmente, de forma que al cierre del ejercicio el valor razonable indicado en la Nota 8 refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2010 y 2009 derivados del alquiler de los inmuebles de inversión han ascendido a 16.892 y 15.042 miles de euros, respectivamente, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 22-a).

d) Deterioro de valor de activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias-

En la fecha de cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales, intangibles y de sus inversiones inmobiliarias para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleje las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no



CLASE 8.^a
INVERSIONES INMOBILIARIAS



OK2858759

haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (o unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

e) *Arrendamientos-*

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Todos los arrendamientos formalizados por el Grupo son operativos.

Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

Las sociedades consolidadas actúan con carácter general como arrendadoras, por lo que presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias". Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

Los beneficios cobrados y a cobrar en concepto de incentivo para formalizar un arrendamiento operativo también se distribuyen linealmente a lo largo de la duración del arrendamiento.

f) *Existencias-*

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que las entidades consolidadas:

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio,
- Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
- Prevén consumirlos en el proceso de producción o en la prestación servicios.

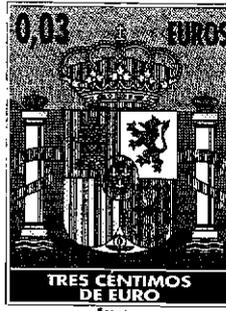
Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de las obras de urbanización, si los hubiere, los gastos relacionados con la compra (Impuesto de Transmisiones Patrimoniales, gastos de Registro, etc.) y los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras de urbanización (véase Nota 4-ñ), o a su valor estimado de mercado, el menor.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. En estos costes se incluyen



CLASE 8.ª



OK2858760

los correspondientes al solar, urbanización y construcción, la activación de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos. Los gastos comerciales, excepto las comisiones de venta que se encuentren condicionadas al perfeccionamiento de la misma, se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo siguen el criterio de transferir de "Promociones en curso de ciclo largo" a "Promociones en curso de ciclo corto" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones para las que la fecha prevista de terminación de la construcción no supere los 12 meses. Asimismo, se transfiere de "Promociones en curso de ciclo corto" a "Inmuebles terminados" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones, o parte de las mismas, para las que la construcción esté terminada.

El coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto realizable dotando, en su caso, la pérdida correspondiente si el coste es superior a dicho valor neto realizable.

En los ejercicios 2010 y 2009, el Grupo ha ajustado el valor de determinadas existencias inmobiliarias hasta su valor de mercado a 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente (Véase Nota 11).

g) Deudores comerciales-

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal reducido, en su caso, por las provisiones correspondientes para los importes irrecuperables estimados.

h) Anticipos de clientes-

El importe de las entregas a cuenta de clientes, recibido antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles, se registra en la cuenta "Anticipos de clientes" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado al cierre del ejercicio (véase Nota 1B).

i) Instrumentos financieros-

Los activos y pasivos financieros se reconocen en el balance de situación consolidado cuando el Grupo se convierte en una de las partes de las disposiciones contractuales del correspondiente instrumento financiero.

Activos financieros-

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición, incluyendo los costes de la operación.

Los activos financieros mantenidos por las sociedades del grupo se clasifican como:

- Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta.
- Activos financieros mantenidos a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento. No incluye préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo.



OK2858761

CLASE 8.ª
FINANCIERAS

- Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.
- Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, ni los que han sido calificados como inversión a vencimiento o a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo, siempre que tales instrumentos no se hayan considerado como "a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

Las inversiones financieras para negociación y disponibles para la venta se valoran a su "valor razonable" en las fechas de valoración posterior. En el caso de los valores para negociación, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se incluyen en los resultados netos del ejercicio. En cuanto a las inversiones disponibles para la venta, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluyen en los resultados netos del periodo.

Las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su "coste amortizado".

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente-

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior al ciclo normal de la operación de las sociedades, y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho periodo.

Pasivo financiero y patrimonio neto-

Los pasivos financieros y los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Un instrumento de capital es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo son pasivos financieros a vencimiento que se valoran a su coste amortizado.

Instrumentos de capital-

Los instrumentos de capital emitidos por las sociedades del Grupo se registran por el importe recibido en el patrimonio neto libre de costes directos de emisión.

Acciones de la Sociedad Dominante-

La totalidad de las acciones propiedad tanto de la Sociedad Dominante como de las filiales al 31 de diciembre de 2010 representaba el 4,67% del capital emitido a esa fecha (4,23% al 31 de diciembre de 2009). Se presentan minorando el patrimonio neto.



CLASE 8.^a



OK2858762

Préstamos bancarios-

Los préstamos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Acreedores comerciales-

Los acreedores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal.

j) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas-

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés, por el endeudamiento con entidades bancarias. Para cubrir estas exposiciones, la Sociedad Dominante utiliza instrumentos financieros derivados, con la finalidad de cobertura de riesgo de tipo de interés (véase Nota 17), simplemente "Swaps" ó IRS y Collars o combinaciones de opciones. No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

El Grupo ha optado por la designación de dichos instrumentos, siempre que sea posible (cumplan con los requisitos impuestos por la NIC 39) como instrumentos de cobertura en Relaciones de Cobertura. Para que un derivado financiero se considere de cobertura "contable", según la NIC39, el Grupo necesariamente tiene que cubrir uno de los siguientes tres tipos de riesgo:

1. De variaciones en el valor de los activos y pasivos debidas a oscilaciones en precio, el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables").
2. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones previstas altamente probables que prevea llevar a cabo una entidad ("cobertura de flujos de efectivo").
3. La inversión neta en un negocio en el extranjero ("cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero").

Asimismo, tiene que eliminar eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz.

Según la NIC 39, todo instrumento financiero deberá reconocerse como activo ó pasivo en el Balance, por su valor razonable, y los cambios de éste, se deberán imputar en la cuenta de Resultados del ejercicio, excepto en los casos en que, optando por la "contabilidad de coberturas", la parte efectiva de la relación de cobertura debiera registrarse en Patrimonio Neto (coberturas de Flujo de Efectivo y de Inversión Neta en Filial Extranjera).

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el Patrimonio Neto se mantiene dentro del Patrimonio Neto hasta que se produzca la



CLASE 8.^a



OK2858763

operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el Patrimonio Neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Al 31 de diciembre de 2010 el Grupo tiene designados todos los instrumentos financieros derivados vivos, siempre que sea posible según la NIC 39, como "coberturas contables", registrando sus cambios de valor razonable, al ser coberturas de flujos de efectivo, en Patrimonio Neto, por su parte efectiva. Para aquellos que no cumplen los requisitos impuestos por la NIC 39 para considerarse como "coberturas contables", sus cambios de valor razonable se registrarán en cuentas de Resultados.

k) Provisiones-

Al tiempo de formular las cuentas anuales de las sociedades consolidadas, sus respectivos Administradores diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las sociedades; concretos en cuanto a su naturaleza pero indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las sociedades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos de NIC 37.

Las provisiones - que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas con ocasión de cada cierre contable - se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso:

Al cierre del ejercicio 2010 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones contra Inmobiliaria del Sur, S.A. con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales de los ejercicios en los que finalicen (véase Nota 16).

Provisiones por garantía:

Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa y otros costes derivados de la actividad, se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.



CLASE 8.^a
IMPUESTOS DIFERIDOS



OK2858764

l) Impuesto sobre las ganancias: Activos y Pasivos por impuestos diferidos-

El gasto por impuesto sobre las ganancias se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sea consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto sobre las ganancias se registra en el Patrimonio Neto.

El gasto por impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio así como por el efecto de las variaciones de los activos y pasivos por impuestos diferidos y créditos fiscales.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos diferidos y créditos fiscales, tanto por bases imponibles negativas como por deducciones.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles. Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos para las diferencias imponibles derivadas de inversiones en sociedades dependientes y empresas asociadas, y de participaciones en negocios conjuntos, salvo cuando el Grupo puede controlar la reversión de las diferencias temporales y es probable que éstas no sean revertidas en un futuro previsible.

No obstante lo anterior:

- Los activos por impuestos diferidos solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos, y
- En ningún caso, se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio aflorados en una adquisición.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

El Grupo formado por Inmobiliaria del Sur, S.A., como Sociedad Dominante, y Parking Insur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I., Coopinsur, S.A., Cominsur, S.A., IDS Andalucía Patrimonial, S.L., IDS Huelva Patrimonial, S.L. e IDS Córdoba Patrimonial, S.L. como sociedades dependientes, tributa en Régimen de Consolidación Fiscal.

m) Reconocimiento de ingresos-

Los ingresos y gastos se imputan en función del devengo. Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes



CLASE 8.^a
IMPUESTO



OK2858765

entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, las sociedades del Grupo siguen el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas con la entrega de la posesión de los inmuebles, que normalmente coincide con el otorgamiento de la escritura pública de compraventa.

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los futuros flujos en efectivo estimados recibir a lo largo de la vida prevista del activo financiero del importe en libros neto de dicho activo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

n) Reconocimiento de gastos-

Los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos necesarios para su registro como activo.

Asimismo se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

ñ) Costes por intereses-

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta previstos o bien se produzca una interrupción en el proceso de desarrollo de los mismos. Los ingresos procedentes de inversiones obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

En la medida en que los fondos proceden de préstamos genéricos, el importe de los costes por intereses susceptible de ser capitalizado se determina aplicando una tasa de capitalización a la inversión efectuada en dicho activo. Esta tasa de capitalización es la media ponderada de los costes por intereses aplicables a los préstamos recibidos por las sociedades, que han estado vigentes en el periodo, y que son diferentes de los específicamente formalizados para financiar algunos activos. El importe de los costes por intereses, capitalizados durante el periodo, no excede del total de costes por intereses en que se ha incurrido durante ese mismo periodo.



CLASE 8.^a



OK2858766

El importe capitalizado en existencias por intereses financieros en el ejercicio 2010 ha ascendido a 905 miles de euros, 2.048 miles de euros en el 2009 (véase Nota 22-d). En el ejercicio 2010 no se han capitalizado intereses financieros en inmovilizado material (647 miles de euros en 2009).

o) Resultado de explotación-

El resultado de explotación se presenta antes de la participación de resultados de empresas asociadas y de los ingresos procedentes de inversiones financieras y los gastos financieros.

p) Indemnizaciones por cese-

De acuerdo con la legislación vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas no se ha registrado ninguna provisión por este concepto puesto que no existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria una provisión por este concepto.

q) Estados de flujos de efectivo consolidados-

En el estado de flujos de efectivo consolidado, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las sociedades que forman el grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

r) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta-

Al cierre del ejercicio 2010 el Grupo no posee ningún activo mantenido para la venta por importe significativo.

s) Costes repercutidos a inquilinos-

El Grupo considera la facturación de los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias como "Otros ingresos de explotación". La facturación por estos conceptos ha ascendido a 1.311 y 1.296 miles de euros en los ejercicios 2010 y 2009, respectivamente.



OK2858767

CLASE 8.^a
t) Ventas de Inversiones inmobiliarias-

De acuerdo con lo establecido en la NIC 40, el Grupo registra en el epígrafe "Resultados de la enajenación de activos no corrientes" los ingresos netos obtenidos en la venta de inversiones inmobiliarias, que han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	2010	2009
Precio de venta de Inversiones inmobiliarias	6.167	6.476
Coste en libros	(*) (722)	(**) (573)
Ingresos netos	5.445	5.903

(*) De este importe, 671 miles de euros corresponden al valor neto contable de las inversiones inmobiliarias en el momento de la venta (véase Nota 8) y 51 miles de euros corresponden a otros gastos afectos a la operación de venta de los inmuebles.

(**) De este importe, 418 miles de euros corresponden al valor neto contable de las inversiones inmobiliarias en el momento de la venta (véase Nota 8) y 155 miles de euros corresponden a otros gastos afectos a la operación de venta de los inmuebles.

Adicionalmente, el epígrafe "Resultados de la enajenación de activos no corrientes" al 31 de diciembre de 2010 incluye 4 y 2 miles de euros correspondientes a pérdidas por los retiros de elementos de inmovilizado material y de aplicaciones informáticas realizados durante el ejercicio.

u) Resultados de actividades interrumpidas-

De acuerdo con la NIIF 5, se debe recoger en la cuenta de resultados, un importe único que comprenda el total del resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas.

Durante los ejercicios 2010 y 2009 el Grupo no ha procedido a interrumpir ninguna actividad.

5. Beneficio por acción**a) Beneficio básico por acción-**

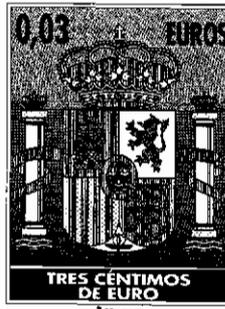
El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Miles de euros	
	2010	2009
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	7.745	10.240
Número medio ponderado de acciones en circulación	16.971.847	16.971.847
Beneficio básico por acción (euros)	0,46	0,60



CLASE 8.^a
FINANCIERAS



OK2858768

b) Beneficio diluido por acción-

El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto diluido potencial de las opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el beneficio diluido por acción de Grupo Inmobiliaria del Sur coincide con el beneficio básico por acción al no tener la Sociedad Dominante instrumentos de capital con efecto diluido.

6. Información por segmentos

a) Criterios de segmentación-

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Segmentos principales – de negocio:

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre del ejercicio 2010 y 2009, teniendo en cuenta la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos.

En el ejercicio 2010 el Grupo centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

- Actividad promotora: Promoción y venta de viviendas, locales y otros y venta de suelo.
- Actividad patrimonial: Alquileres y venta de activos en renta.

La actividad promotora que se desglosa en la información por segmentos incluye la actividad de gestión de suelo, ya que ésta última no se gestiona como un segmento independiente en lo que se refiere a la asignación de activos y pasivos.

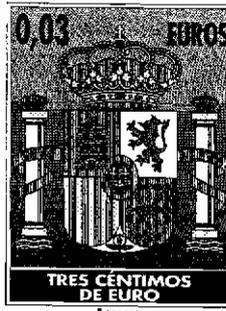
Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo o que son el resultado de decisiones que afectan globalmente al Grupo - y, entre ellos, los gastos originados por proyectos y actividades que afectan a varias líneas de negocio, los ingresos de las participaciones estratégicas - se atribuyen a una "Unidad Corporativa"; a la que, también, se asignan las partidas de conciliación que surgen al comparar el resultado de integrar los estados financieros de las distintas líneas de negocio (que se formulan con criterios de gestión) con los estados financieros consolidados del Grupo.

Segmentos secundarios – geográficos -

Por otro lado, las actividades del grupo se ubican principalmente en Andalucía, aunque el Grupo ha iniciado el desarrollo de actividades en Madrid.



CLASE 8.^a



OK2858769

b) Bases y metodología de la información por segmentos de negocio-

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección de la Sociedad y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del Grupo que puedan ser distribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados (beneficios) de sociedades asociadas que se consolidan por el método de la participación. Asimismo, se incluye la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles más la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser distribuidos al segmento utilizando una base razonable de reparto. El Grupo incluye en los gastos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados (pérdidas) de sociedades asociadas que se consolidan por el método de la participación. El gasto del segmento debe incluir la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los ingresos del segmento "Patrimonio en renta" incluyen las ventas de inversiones inmobiliarias (véase Nota 4-t) y la facturación por costes repercutidos a los inquilinos (véase Nota 4-s), dado que el Grupo utiliza dicha presentación a efectos de gestión interna. En la Nota 22-a se desglosa el importe neto de la cifra de negocios por actividades.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de reparto anteriormente mencionados e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre beneficios.



OK2858770

CLASE 8.ª

Información de segmentos principales

	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
INGRESOS:								
Ventas externas	43.192	39.365	16.892	15.042	1.328	167	61.412	54.574
Total ingresos	43.192	39.365	16.892	15.042	1.328	167	61.412	54.574
RESULTADOS:								
Resultado de explotación	9.754	14.492	14.749 (*)	15.987 (**)	(3.130)	(6.139)	21.373	24.341
Ingresos financieros	62	864	-	-	441	730	503	1.594
Gastos financieros netos	(8.218)	(8.157)	(4.496)	(1.294)	(1.160)	(604)	(13.874)	(10.055)
Diferencias valoración instrumentos financieros	-	-	-	-	689	(1.422)	689	(1.422)
Resultado sociedades método participación	1.057	(44)	-	-	-	-	1.057	(44)
Resultado antes de impuestos	2.655	7.155	10.253	14.693	(3.160)	(7.435)	9.748	14.413
Impuestos	(558)	(1.860)	(2.156)	(3.820)	664	2.072	(2.050)	(3.608)
Intereses minoritarios	47	(565)	-	-	-	-	47	(565)
Resultado después de impuestos	2.144	4.730	8.097	10.873	(2.496)	(5.363)	7.745	10.240

(*) Se incluyen 5.445 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes (Nota 4-t).

(**) Se incluyen 5.903 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes (Nota 4-t).

	Miles de euros							
	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
OTRA INFORMACIÓN:								
Adiciones de activos fijos	-	-	1.222	27.329	116	110	1.338	27.439
Amortización acumulada	134	134	15.999	14.368	1.549	1.355	17.682	15.857
Pérdidas por deterioro de valor	-	-	-	-	-	-	-	-
BALANCE DE SITUACIÓN:								
Activos no corrientes	4.648	5.646	134.384	135.439	4.303	4.416	143.335	145.501
Activos corrientes	193.872	215.168	10.862	13.263	913	763	205.647	229.194
Participaciones en empresas asociadas	7.917	6.799	-	-	-	-	7.917	6.799
Total activo	206.437	227.613	145.246	148.702	5.216	5.179	356.899	381.494
Pasivos no corrientes	23.539	30.163	65.486	82.071	20	26	89.045	112.260
Pasivos corrientes	142.790	135.779	25.099	33.289	5.686	10.310	173.575	179.378
Total pasivo	166.329	165.941	90.585	115.361	5.706	10.336	262.620	291.638

7. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:



OK2858771

CLASE 8.ª

	Miles de Euros							
	Saldo al 31-12-08	Entradas o dotaciones	Trasposos	Saldo al 31-12-09	Entradas o dotaciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31-12-10
Coste:								
Inmuebles para uso propio	4.430	5	-	4.435	8	-	-	4.443
Otro inmovilizado	1.794	105	-	1.899	108	(4)	-	2.003
Inmovilizado en curso	34.376	7.912	(42.288)	-	-	-	-	-
Total coste	40.600	8.022	(42.288)	6.334	116	(4)	-	6.446
Amortización acumulada:								
Inmuebles para uso propio	(183)	(63)	-	(246)	(63)	-	-	(309)
Otro inmovilizado	(1.086)	(148)	-	(1.234)	(140)	-	-	(1.374)
Total amortización acumulada	(1.269)	(211)	-	(1.480)	(203)	-	-	(1.683)
Total coste neto	39.331	7.811	(42.288)	4.854	(87)	(4)	-	4.763

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el coste de los solares incluidos en el epígrafe de "Inmuebles para uso propio" ascienden ambos a 1.266 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009, la Sociedad Dominante finalizó la construcción de tres edificios destinados a arrendamiento, dos de oficinas, en Sevilla y Huelva y un tercero, multifusos, en Marbella, con una superficie sobre rasante en su conjunto de 20.563 m² y 836 plazas de aparcamiento. La inversión en estos tres edificios en el ejercicio 2009 ascendió a 7.489 miles de euros. Estos inmuebles fueron traspasados al epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2009 y el detalle de los costes totales traspasados fue el siguiente:

	Coste		
	Solar	Construcción	Total
Insur Cartuja	1.949	17.816	19.765
Los Naranjos de Marbella	203	4.801	5.004
Insur Huelva	5.516	12.003	17.519
	7.668	34.620	42.288

En el ejercicio 2010 el Grupo ha capitalizado costes en estos tres edificios por importe de 227 miles de euros, figurando en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 por un coste total de 42.515 miles de euros (Nota 8).

Durante el ejercicio 2010 el Grupo no ha capitalizado gastos financieros dentro del epígrafe "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" del inmovilizado material (647 miles de euros en el ejercicio 2009). El criterio seguido para la determinación de dichos gastos ha sido el descrito en la Nota 4 ñ).

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha de 6.875 miles de euros, de los que 76 miles de euros y 79 miles de euros se corresponden con elementos registrados en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, respectivamente. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2010 y 2009, se ha visto incrementada en 3 miles de euros en cada ejercicio. En una cuantía similar se verá incrementada la dotación a la amortización en 2011.

El valor razonable de los inmuebles destinados por el Grupo al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 para su uso propio asciende a 6.050 miles de euros y 6.157 miles de euros, respectivamente.



CLASE 8.^a



OK2858772

Los valores razonables antes indicados se basan en los informes de valoración realizados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 por la compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados a la Sociedad, e inscrita en el registro del Banco de España con el número 4388.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Instalaciones técnicas y maquinaria	500	217
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	146	139
Otro inmovilizado	32	-
Total	678	356

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos del inmovilizado material.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 no existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 no existían elementos de inmovilizado material afectos a garantías.



CLASE 8.ª

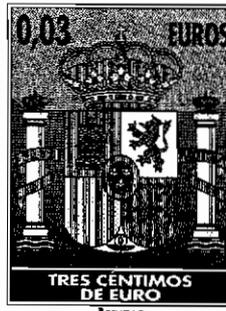


OK2858773

8. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de euros								
	Saldo al 31-12-08	Entradas o dotaciones	Traspasos (Nota 7)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-09	Entradas o dotaciones	Traspasos (Nota 11)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-10
Coste	26.053	9.502	7.668	(148)	43.075	-	(5)	(222)	42.848
Suelo	60.238	10.501	34.620	(438)	104.921	1.222	(810)	(676)	104.657
Amortización acumulada	(12.917)	(1.619)	-	168	(14.368)	(2.189)	331	227	(15.999)
Total coste neto	73.374	18.384	42.288	(418)	133.628	(967)	(484)	(671)	131.506



OK2858774

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el coste de los solares incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" asciende a 42.848 y 43.075 miles de euros, respectivamente.

Las principales adiciones en 2009 registradas en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" se correspondieron con las adquisiciones realizadas con fecha 21 de diciembre de 2009, por parte de las sociedades dependientes IDS Córdoba Patrimonial, S.L., IDS Huelva Patrimonial e IDS Andalucía Patrimonial, S.L., de distintos inmuebles en Córdoba, Huelva y Sevilla, respectivamente, por importes de 6.819, 5.658 y 7.061 miles de euros, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2009, el Grupo puso en explotación un edificio de oficinas y un edificio comercial situados en Sevilla y Marbella, respectivamente y en el segundo semestre de 2009 se inició la explotación de un edificio de oficinas en Huelva.

Los beneficios obtenidos por el Grupo por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 5.445 miles de euros en el ejercicio 2010 y 5.903 miles de euros en el ejercicio 2009 y corresponden con la venta en 2010 de seis locales comerciales en la Avenida Reina Mercedes, en República Argentina y en los edificios Aniversario y Jardines de Siurot, y con la venta en 2009 de 5 locales comerciales en la Avenida Reina Mercedes, en República Argentina, en el Edificio Oriente 2ª fase y en el Edificio "Los Azores" y 24 garajes en República Argentina, ubicados todos en Sevilla.

Los ingresos por alquileres derivados de rentas procedentes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron en el ejercicio 2010 a 16.892 miles de euros y a 15.042 miles de euros en el ejercicio 2009 (véase Nota 22-a). Adicionalmente a los ingresos derivados de rentas (registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios"), la Sociedad ha registrado en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" importes por 1.311 y 1.296 miles de euros en los ejercicios 2010 y 2009 en concepto de repercusión de gastos soportados por la Sociedad.

La situación, al cierre del ejercicio 2010, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	2	2	-
Plazas de garaje	2.579	2.573	6

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	88.441	70.130	18.311
Locales	29.459	26.629	2.830
Archivos	4.032	3.248	784
	121.932	100.007	21.925

La situación, al cierre del ejercicio 2009, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:



OK2858775

CLASE 8.ª

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	18	6	12
Plazas de garaje	2.579	2.564	15

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	90.347	80.947	9.400
Locales	30.599	28.187	2.412
Archivos	4.032	3.248	784
	124.978	112.382	12.596

Prácticamente todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran situados en la Comunidad Autónoma de Andalucía.

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo no tiene compromisos de inversión en relación al epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" para el ejercicio 2011.

Las inversiones más significativas incluidas en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto son las siguientes:

- Edificio Buenos Aires (Avda. República Argentina 21-23-25, Sevilla)
- Edificio Insur (Avda. Diego Martínez Barrio, Sevilla)
- Edificio Centro Comercial El Mirador (Avda. Kansas City, Sevilla)
- Edificio Suecia (Parque Tecnológico Isla de la Cartuja, Sevilla)
- Edificio Insur Huelva (Pescaderías, Huelva)
- Edificio Insur Cartuja (Parque Tecnológico Isla de la Cartuja, Sevilla)
- Edificio Menara (Avda. de la Buhaira, Sevilla)
- Edificio Insur Nobel (Avda. Ramón y Cajal, Sevilla)
- Edificio Insur Capitolio (Avda. San Francisco Javier, Sevilla)
- Edificio en Avda. Diego Martínez Barrio (Sevilla)
- Edificio en C/ García Lovera (Córdoba)
- Edificio en Paseo de la Glorieta (Huelva)



CLASE 8.ª



OK2858776

Las inversiones inmobiliarias del Grupo se corresponden principalmente con inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a las inversiones inmobiliarias.

La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con sus inversiones inmobiliarias es suficiente al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias a aquella fecha de 6.875 miles de euros, de los que 6.594 miles de euros corresponden con elementos registrados a la fecha actual en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 y 2009. Como consecuencia de este incremento de valor de las inversiones inmobiliarias, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2010 y 2009, se ha visto incrementada en 134 y 150 miles de euros, respectivamente. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2011.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados a la Sociedad, asciende a 460.384 y 478.351 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 el 94,96% del valor del mercado de las inversiones inmobiliarias no están afectas a garantías.

El 95,40% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio del Grupo pertenecen a la Sociedad Dominante, de las cuales están libres de cargas y gravámenes, un 99,53%. Por otra parte, el 4,60% restante del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias pertenecen a las sociedades dependientes, IDS Andalucía Patrimonial, S.L., IDS Córdoba Patrimonial, S.L. e IDS Huelva Patrimonial, S.L.. Éstas adquirieron el 21 de diciembre de 2009 tres inmuebles situados en Sevilla, Córdoba y Huelva, con contratos de arrendamiento vigentes, cuyo coste neto contable al 31 de diciembre de 2010 asciende a 19.721 miles de euros y su financiación con garantía hipotecaria a largo plazo asociada asciende a 13.800 miles de euros al 31 de diciembre de 2010..

9. Sociedades Dependientes

El detalle de las Sociedades Dependientes, y la información relacionada con las mismas es el siguiente:



OK2858777

CLASE 8.^a

Denominación/Razón Social/Actividad	% participación		Capital	Miles de euros		Resto de Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos
	Directa	Indirecta		Resultado				
				Explotación	Neto			
Parking Insur, S.A. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Explotación de Parkings públicos	100%	-	62	(622)	(316)	990	736	-
Inversiones Sevillanas, S.A.I. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Explotación de locales comerciales	100%	-	240	-	3	(2)	241	-
Coopinsur, S.A. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Const. de Viviendas en Reg. de cooperativa	100%	-	62	-	9	243	314	-
Cominsur, S.A. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Prom., Const. y Venta. Agente Urbanizador	100%	-	62	(291)	(343)	(1.085)	(1.366)	-
Hacienda la Cartuja, S.A. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	60%	-	10.366	760	(117)	331	10.580	-
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	30%	-	16.800	5.767	3.647	(298)	20.149	-
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	52%	-	15.000	(156)	(564)	(4.233)	10.203	-
Ziveransur, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Prestación de servicios inmobiliarios	50%	-	3	20	-	-	3	-
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa Promoción inmobiliaria	55%	-	50	-	-	(177)	(127)	-
Urbanismo Concertado, S.A. Sevilla Promoción, Construcción y Venta	9,09%	-	6.600	(416)	(402)	15.252	21.450	-
IDS Córdoba Patrimonial, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	431	162	(155)	27	-
IDS Huelva Patrimonial, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	319	106	(100)	26	-
IDS Andalucía Patrimonial, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	376	117	(110)	27	-
Total								

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas por el mismo auditor de la Sociedad Dominante, en el caso de Hacienda la Cartuja, S.A., Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., Urbanismo Concertado, S.A. y Parking Insur, S.A. del ejercicio 2010 y las cuentas no auditadas del resto de las sociedades del grupo del ejercicio 2010. Dichas cuentas anuales han sido formuladas según normativa local.



OK2858778

CLASE 8.ª

La información financiera resumida de las empresas asociadas, incluyendo el importe acumulado de los activos, pasivos, ingresos ordinarios y resultado del ejercicio 2010 conforme se establece en la NIC 28, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Mosaico Desarrollos Urbanísticos, S.A.	Urbanismo Concertado, S.A.
BALANCE		
Activos	64.697	64.347
Patrimonio Neto	20.149	21.450
Pasivos	44.548	42.897
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos ordinarios	34.674	15
Resultado del ejercicio	3.647	(402)
% Participación	30%	9,09%

La información del total activo corriente, a largo plazo, pasivos corrientes y a largo plazo e ingresos y gastos relacionados con las participaciones en negocios conjuntos, conforme se establece en la NIC 31, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Ziveransur, S.L.	Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. (*)
BALANCE			
Activo corriente	18.861	837	n.d.
Activo no corriente	4.856	-	n.d.
Pasivos corrientes	13.514	836	n.d.
Pasivos no corrientes	-	-	-
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Ingresos	20.866	84	n.d.
Gastos	(21.671)	(84)	n.d.
Resultado del ejercicio	(564)	-	n.d.
% Participación	52%	50%	55%

(*) Sociedad en proceso de liquidación en el ejercicio 2010

10. Inversiones en empresas asociadas y otros activos no corrientes

a) *Inversiones en empresas asociadas-*

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:



OK2858779

CLASE 8.ª

	Miles de Euros						
	Saldo al 31-12-08	Participación en resultados	Otros	Saldo al 31-12-09	Participación en resultados	Otros	Saldo al 31-12-10
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	4.801	(4)	8	4.805	1.094	68	5.967
Urbanismo Concertado, S.A.	2.149	(40)	(115)	1.994	(37)	(7)	1.950
Total	6.950	(44)	(107)	6.799	1.057	61	7.917

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con sociedades consolidadas por el método de la participación al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son los siguientes:

	Miles de euros					
	2010			2009		
	Deudores	Acreedores	Neto	Deudores	Acreedores	Neto
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	387	(63)	324	420	(4)	416
Urbanismo Concertado, S.A.	-	-	-	-	-	-
Total	387	(63)	324	420	(4)	416

El saldo mantenido con Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. al 31 de diciembre de 2010 y 2009 tiene naturaleza comercial.

Las transacciones mantenidas con empresas asociadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son las siguientes:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Importe neto cifra de negocios	467	160
Otros ingresos de explotación	-	-
Total	467	160

b) Otros activos no corrientes-

Al cierre del ejercicio 2010, el importe registrado en este epígrafe se corresponde, por un lado con las fianzas constituidas ante diferentes organismos públicos con vencimiento a largo plazo por importe de 1.318 miles de euros, con depósitos constituidos en garantía de avales concedidos al Grupo por importe de 259 miles de euros y, por otro lado con imposiciones a plazo fijo por un principal de 800 miles de euros y con cuentas a cobrar a largo plazo por operaciones comerciales por importe de 1.533 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2009, el importe registrado en este epígrafe se corresponde principalmente con las fianzas constituidas ante diferentes organismos públicos con vencimiento a largo plazo.



OK2858780

CLASE 8.ª

11. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Edificios adquiridos	-	162
Terrenos y solares	76.435	73.508
Obra en curso de construcción de ciclo largo	9.289	21.050
Obra en curso de construcción de ciclo corto	21.437	9.007
Edificios construidos	61.257	80.740
Anticipos	2.768	2.758
Total	171.186	187.225

El movimiento experimentado por las distintas partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	31/12/2009	Adiciones	Retiros	Trasposos	31/12/2010
Edificios adquiridos	162	-	(162)	-	-
Terrenos y solares	77.204	14.731	(9.805)	(2.469)	79.661
Obra en curso de construcción de ciclo largo	21.050	5.621	(3.610)	(13.772)	9.289
Obra en curso de construcción de ciclo corto	9.007	856	-	11.574	21.437
Edificios construidos	80.740	291	(24.925)	5.151	61.257
Deterioro de terrenos y solares	(3.696)	(647)	1.117	-	(3.226)
Anticipos de proveedores	2.758	10	-	-	2.768
Total	187.225	20.862	(37.385)	484	171.186

Las existencias de terrenos y solares incluyen al 31 de diciembre de 2010, por importe de 931 miles de euros, el exceso de valor de coste respecto de su valor teórico contable, de la participación que Inmobiliaria del Sur, S.A., mantiene en Hacienda La Cartuja, S.A. (véase Nota 4-a)). Al 31 de diciembre de 2009 esa diferencia ascendía a 1.235 miles de euros. En opinión de los Administradores de la Sociedad el valor de mercado de estos terrenos es superior a este coste.

Por otro lado, el Grupo tiene registrado al 31 de diciembre de 2010 en el epígrafe "Existencias-Terrenos y solares" un importe total bruto que asciende a 79.661 miles de euros (sin incluir los deterioros por importe de 3.226 miles de euros). Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor neto realizable o valor de mercado es superior al coste, se ha efectuado un doble análisis en función de la situación y fecha de compra de los suelos:

- *Existencias para las que existen valoraciones y tasaciones recientes*

Se han realizado tasaciones y valoraciones sobre terrenos y solares principalmente a principios del ejercicio 2011, cuyo coste a 31 de diciembre de 2010, asciende a 73.704 miles de euros. En todos los casos, las



CLASE 8.^a



OK2858781

tasaciones han sido realizadas por tasadores homologados e inscritos en el Registro del Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el residual dinámico. Como consecuencia de dichas tasaciones y valoraciones el Grupo ha dotado una provisión por deterioro en el ejercicio 2010 por importe de 647 miles de euros (2.579 miles de euros en 2009).

- *Existencias que no han sido objeto de tasación/valoración externa*

El importe de los terrenos y solares para los que no se ha estimado necesario realizar una valoración a 31 de diciembre de 2010 asciende a 2.731 miles de euros y se corresponden en su totalidad a suelos y solares adquiridos por el Grupo con anterioridad al ejercicio 2000. En este sentido, el Grupo ha realizado el "Test de deterioro" sobre dichos terrenos y solares, estimando los costes a incurrir hasta la terminación de la promoción y el precio de venta a la finalización de la misma. En este sentido, el Grupo dispone de referencias válidas de precio de venta al tratarse en la mayor parte de los casos de suelos en los que el Grupo ha desarrollado ya promociones. Adicionalmente, este cálculo ha sido sometido a un test de estrés mediante la reducción de los precios de venta en un 15%, alargamiento del periodo de comercialización en tres años y utilizando tasas de descuento de mercado, concluyéndose que el precio de compra del suelo soporta este test de estrés, conforme a lo establecido en el párrafo 32 de la NIC.

Respecto a las existencias de promociones en curso y de productos terminados, el Grupo cuenta con tasaciones recientes y con testigos de mercado de las ventas realizadas en el cuarto trimestre de 2010 y en 2011 hasta la fecha de la formulación de estas cuentas anuales consolidadas, que ponen de manifiesto que los valores de mercado de dichas existencias superan ampliamente los precios de coste, por lo que no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión por deterioro sobre estos activos. En este sentido, el análisis de recuperabilidad del coste incurrido en promociones en curso y edificios terminados ha sido sometido a un test de estrés mediante reducción de precios y alargamiento del periodo de comercialización, no habiéndose puesto de manifiesto la necesidad de registrar deterioros. Finalmente, el Grupo dispone de tasaciones de las promociones en curso y edificios construidos más relevantes que refrendan las conclusiones del análisis realizado.

En general, todas las promociones en curso y edificios construidos son edificios de viviendas, que normalmente incluyen garajes, trasteros y locales. Se localizan principalmente en la Comunidad Autónoma de Andalucía y la Comunidad Autónoma de Madrid.

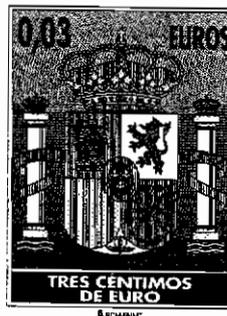
Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas y oficinas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables que se mantienen con diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, se subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendientes de subrogación al 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a 78.899 y 108.181 miles de euros, respectivamente.

El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica y no específica registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a 6.867 y 6.844 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2010 existen derechos de compra, y no compromisos de compra, sobre dos suelos, documentados en sendos contratos de opción de compra, por importe de 57.250 miles de euros (94.250 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), de los cuales 2.768 miles de euros (2.758 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) se han materializado en pagos, registrándose en el epígrafe "Anticipos de proveedores- Existencias" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2010. Estos contratos de opción de compra se corresponden con dos derechos de compra sobre dos suelos por importe de 44 y 13 millones de euros, respectivamente, cuyos periodos máximos para la ejecución de las opciones terminan en 2015 y 2012, respectivamente. El Grupo tiene la opción de no ejecutar estas opciones de



CLASE 8.ª



OK2858782

compra, sin ningún riesgo adicional a los 2.768 miles de euros entregados a 31 de diciembre de 2010. A este respecto, no existen cláusulas suspensivas o resolutorias, ni otro tipo de condiciones que pudieran ser relevantes y tener impacto en los estados financieros de los próximos ejercicios.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Grupo no tiene compromiso de venta de solares.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2010 y 2009 ascienden a 9.458 y 6.309 miles de euros, de los cuales 2.435 y 1.590 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto (Nota 18).

12. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de euros	
	2010	2009
Clientes por ventas	962	2.089
Clientes por prestación de servicios	2.099	1.932
Efectos comerciales a cobrar	608	1.641
Clientes de dudoso cobro	622	636
Grupo	1.108	1.203
Deudores diversos	3.369	2.508
Deterioros	(622)	(636)
Total	8.146	9.373

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

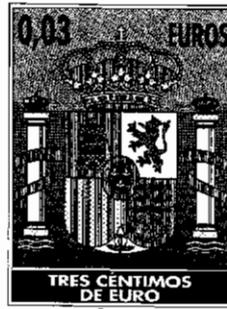
El importe de "Clientes por ventas" corresponde principalmente a un pago aplazado por la venta de unos locales por importe de 605 miles de euros, que no había vencido al 31 de diciembre de 2010 y sobre el que no existía duda de su cobrabilidad en atención a la calidad crediticia del cliente y a la entrega de una vivienda realizada en los últimos días del ejercicio y para la que, al 31 de diciembre de 2010, aún no se había recibido la subrogación en el préstamo hipotecario por parte de la entidad financiera, por importe de 120 miles de euros, manteniéndose en balance la cuenta a cobrar y el pasivo financiero por este importe.

El importe de "Efectos comerciales a cobrar" corresponde a los efectos entregados por los clientes de la actividad de promoción según las condiciones establecidas en los contratos privados de compraventa. Al 31 de diciembre de 2010 se habían producido impagos a su vencimiento de estos efectos por importe de 67 (86 miles de euros en 2009), si bien la Sociedad no considera deterioro en este saldo dado que no se ha producido la entrega de los bienes.

El saldo de "Clientes por prestaciones de servicios" corresponde a la facturación de la actividad de arrendamiento de inmuebles que se encuentra pendiente de cobro al 31 de diciembre de 2010 y sobre la que no existen dudas de su cobrabilidad al tratarse, principalmente, de la facturación del último mes del ejercicio y recibos pendientes de pequeños importes del ejercicio 2010 de diferentes arrendatarios que generalmente no presentan problemas de cobrabilidad.



CLASE 8.ª
CORREOS DE ESPAÑA



OK2858783

Los saldos de clientes de arrendamiento se analizan individualmente de forma periódica. La Sociedad sigue el criterio de reclasificar al epígrafe "Clientes de dudoso cobro- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" del balance de situación consolidado adjunto aquellos que considera incobrables, registrando el deterioro por aquella parte de su saldo que se considera no recuperable a través de las fianzas, avales, y otros conceptos entregados por el cliente. En la mayoría de los casos se encuentran en proceso judicial.

El importe de "Deudores diversos" recoge principalmente, la cuenta a cobrar derivada de los derechos reconocidos a la Sociedad dominante en virtud de sentencias firmes y ejecutables dictadas por el Tribunal Supremo. Además, el Grupo registra en este epígrafe las cuentas a cobrar por importe de 370 miles de euros, originadas por las cuotas de comunidad de los inmuebles arrendados y repercutidas a sus inquilinos que no presentan problemas de cobrabilidad. Finalmente, se incluye la cuenta a cobrar a la Junta de Andalucía con motivo de la expropiación de unos terrenos a una de las sociedades del Grupo por importe de 821 miles de euros, por lo que no tiene mora o deterioro.

Los saldos a cobrar a "Grupo" no eliminados en el proceso de consolidación corresponden a las sociedades Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., que se integra por el método de la participación por importe de 387 miles de euros (Véase Nota 10), a Ziveransur, S.L., e Innovación y Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. que se integran por el método proporcional por importes de 676 y 45 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2010, el Grupo no ha registrado deterioros en concepto de provisión (151 miles de euros en 2009). Así mismo durante el ejercicio 2010 ha aplicado provisión por cobros por importe de 2 miles de euros y por fallidos por importe de 12 miles de euros (en 2009 el Grupo no aplicó deterioro alguno). La provisión se ha determinado en referencia a los incumplimientos de otros ejercicios.

No existen por tanto activos financieros en mora significativos o que no hayan sido deteriorados según los criterios establecidos por el Grupo y descritos en las Notas 4c) y 12.

Los Administradores consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

13. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes y Otros activos financieros corrientes

Efectivo y otros activos líquidos

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

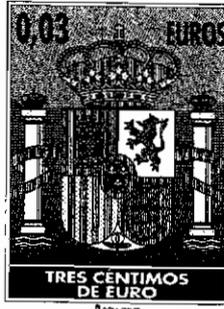
Otros activos financieros corrientes

El epígrafe "Otros activos financieros corrientes" recoge los activos financieros negociables. El Grupo considera activos negociables las inversiones en valores representativos del capital de entidades cotizadas que ofrecen al Grupo la oportunidad de obtener rentabilidades en forma de ingresos por dividendos y/o ganancias procedentes de su eventual realización y se encuentran valorados a su valor razonable.

Las minusvalías experimentadas en el ejercicio 2010 por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 74 miles de euros (plusvalías de 62 miles de euros en 2009) se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.



CLASE 8.ª



OK2858784

Los valores razonables de estas plusvalías y valores se basan en los precios de cotización.

14. Patrimonio neto

Capital social-

La Sociedad Dominante otorgó, con fecha 11 de noviembre de 2008, la escritura de ejecución de la ampliación de capital acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de junio de 2008. La citada ampliación se realizó con cargo a reservas voluntarias por importe de 1.616 miles de euros, mediante la emisión de 808.183 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 16.971.847 acciones de 2 euros de valor nominal por acción.

Todas las acciones de la Sociedad Dominante son de la misma clase y tienen los mismos derechos.

Hasta el 31 de diciembre de 2006, la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante cotizaban en el mercado de corros de la Bolsa de Valores de Madrid.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante de fecha 24 de junio de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para solicitar la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad Dominante en la Bolsa de Valores de Valencia, y una vez admitidas a cotización solicitar la admisión a cotización de las acciones en el mercado continuo bajo la modalidad de contratación de Valores con fijación de precios únicos "fixing".

Con fecha 7 de febrero de 2007, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia admitió a cotización las acciones de la Sociedad Dominante y finalmente la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 11 de octubre de 2007 decidió la integración de las acciones de la Sociedad en el sistema de interconexión bursátil.

Las Sociedad Dominante está cotizando en el sistema de interconexión bursátil en la modalidad "fixing" desde el día 5 de noviembre de 2007.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 26 de junio de 2010, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único u órgano de Administración de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo:	1.250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	50 euros
Plazo de duración:	12 meses

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 20 de junio de 2009, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo:	1.250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	75 euros
Plazo de duración:	12 meses



CLASE 8.^a



OK2858785

A 31 de diciembre de 2010 y 2009, sociedades incluidas en el perímetro de consolidación mantenían en su cartera las siguientes acciones de la Sociedad Dominante:

Empresas	Números de Acciones	
	2010	2009
Parking Insur, S.A.	378.756	378.756
Cominsur, S.A.	70.654	70.654
Coopinsur, S.A.	40.626	40.626
Total	490.036	490.036

Durante 2010 y 2009 las sociedades filiales no han realizado compras de acciones. Los precios medios de adquisición de estas acciones, son los siguientes:

Empresas	Euros	
	2010	2009
Parking Insur, S.A.	2,871	2,871
Cominsur, S.A.	2,916	2,916
Coopinsur, S.A.	4,190	4,190

La Sociedad Dominante, al amparo de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y con el objetivo único de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones y dentro de los límites establecidos en la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas para la adquisición de acciones propias, con fecha 6 de febrero de 2008, suscribió con Mediación Bursátil, S.V., S.A., un contrato de liquidez para la realización de operaciones de compra y venta de acciones propias de la Sociedad Dominante. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad Dominante posee 301.779 y 227.567 acciones propias, respectivamente, representativas del 1,78% y 1,34%, respectivamente de su capital social.

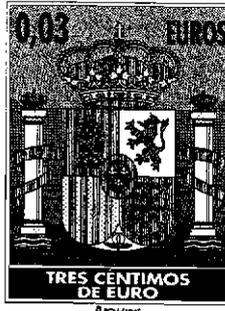
Al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes tenían en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	791.815	2	9,68	7.664

Al cierre del ejercicio 2009 la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes tenían en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:



CLASE 8.^a



OK2858786

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	717.543	2	9,09	6.519

Según la información de la que disponen los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., ninguna sociedad accionista, excepto Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L. (con el 11,134% a 31 de diciembre de 2010), posee directamente participaciones superiores al 10% del capital social.

Según consta en las declaraciones presentadas por los consejeros de la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad poseen al 31 de diciembre de 2010 directa e indirectamente un total de 5.846.496 acciones de la Sociedad, con un valor nominal total de 11.692.992 miles de euros y que suponen un 34,45% del capital social de la compañía.

Reserva legal-

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2010 esta reserva se encontraba completamente constituida.

Reserva estatutaria-

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos Sociales debe destinarse a Reservas estatutarias el 10% del resultado del ejercicio.

Reserva por acciones de la Sociedad Dominante-

En cumplimiento de la obligación dispuesta por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 148, las sociedades filiales tienen establecida con cargo a reservas voluntarias, la reserva para acciones de la Sociedad Dominante por un importe de 1.464 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009. Esta reserva tiene carácter indisponible en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas.

Reserva en Sociedades Consolidadas-

El desglose de las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:



OK2858787

CLASE 8.ª

	Miles de euros	
	2010	2009
Hacienda La Cartuja, S.A.	(729)	(1.315)
Eliosena, S.A.	-	443
Parking Insur, S.A.	1.115	1.387
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	-
Coopinsur, S.A.	256	243
Cominsur, S.A.	(901)	317
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	(127)	28
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	1	-
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	1	-
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(393)	-
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	(777)	1.103
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	-	-
Urbanismo Concertado, S.A.	1.386	1.434
Reservas en sociedades por el método de la participación	1.386	1.434
Total	609	2.537

Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 29 de diciembre de 2010 y 29 de diciembre de 2009 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2010 y 2009 por importe de 1.697 y 2.376 miles de euros, respectivamente (0,10 y 0,14 euros por acción en el ejercicio 2010 y 2009, respectivamente), para lo cual y en cumplimiento de lo establecido por la legislación vigente, los Administradores formularon el correspondiente estado provisional de liquidez, en el que se ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo (véase Nota 3).

15. Intereses minoritarios

El movimiento del capítulo "Intereses minoritarios", así como el de los resultados atribuidos a la minoría, ha sido el siguiente en los ejercicios 2010 y 2009:



OK2858788

CLASE 8.ª

	Miles de euros		
	Hacienda La Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2008	2.378	2.536	4.914
Dividendos pagados	-	-	-
Resultado del ejercicio 2009	667	(102)	565
Saldo al 31 de diciembre de 2009	3.045	2.434	5.479
Fusión	2.434	(2.434)	-
Dividendos pagados	-	-	-
Resultado del ejercicio 2010	(47)	-	(47)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	5.432	-	5.432

El único socio externo con una participación superior al 10% en alguna sociedad es Cajasal Inversiones Inmobiliarias, S.A.U. que participa en un 40% en Hacienda La Cartuja, S.A., sociedad fusionada con Eliosena, S.A. en el ejercicio 2010. La totalidad del importe que aparece registrado en el epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado adjunto corresponde a este socio.

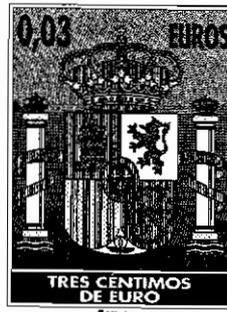
16. Provisiones

Provisiones no corrientes-

El movimiento habido en las cuentas de provisiones a largo plazo en los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Provisión para impuestos	Otras provisiones	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2008	903	629	1.532
Dotaciones del ejercicio	167	212	379
Aplicaciones por excesos	(114)	-	(114)
Aplicaciones por pagos	(44)	(206)	(250)
Traspasos	(730)	-	(730)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	182	635	817
Dotaciones del ejercicio	111	-	111
Aplicaciones por excesos	-	(67)	(67)
Aplicaciones por pagos	(121)	(276)	(397)
Traspasos	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2010	172	292	464

Con fecha 21 de abril de 1997, la Sociedad dominante interpuso reclamación económico-administrativa ante el Tribunal Económico Central contra la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1990. Este Tribunal desestimó la reclamación interpuesta mediante resolución de 26 de diciembre de 2000. Contra la misma, se interpuso recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional, de la que se obtuvo sentencia estimatoria del mismo con fecha 27 de mayo de 2004. La Administración interpuso recurso de casación ante el Tribunal Supremo contra la sentencia de la Audiencia Nacional. Con fecha 25 de mayo de



OK2858789

CLASE 8.ª

2009, el Tribunal Supremo dictó sentencia estimatoria, casando y anulando la sentencia de la Audiencia Nacional. Desde el inicio del procedimiento judicial, la Sociedad dominante provisionó el principal de la liquidación junto con los intereses de demora devengados en cada ejercicio. El 21 de diciembre de 2009 se recibió el Acuerdo de Ejecución de la Resolución Judicial junto con el documento de pago del principal de la deuda, por lo que la Sociedad dominante procedió a traspasar el importe dotado por este concepto al epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del balance de situación consolidado. En el ejercicio 2010, la Sociedad dominante ha pagado un importe total de 413 miles de euros correspondientes al principal de la deuda, quedando pendiente de pago el resto de la deuda, intereses de demora, registrada en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del balance de situación consolidado adjunto.

Las cantidades incluidas en "Provisiones por responsabilidades" cubren el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones y obligaciones pendientes y cuya cuantificación objetiva no es posible realizar. Las dotaciones del ejercicio se han realizado con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

Provisiones corrientes-

Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a las plusvalías de ventas de las promociones. Se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

17. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito según el siguiente detalle:

	Miles de euros				
	2010				
	Límite	Corriente		Pasivo no corriente	Total
Vencimiento a largo plazo		Vencimiento a corto plazo			
Pólizas de crédito	84.723	-	48.004	27.137	75.141
Préstamos hipotecarios subrogables	87.756	62.967	2.199	-	65.166
Préstamos hipotecarios sobre solares	32.562	29.350	3.212	-	32.562
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	14.815	-	63	14.544	14.607
Otros préstamos	48.899	-	10.065	38.834	48.899
Deudas por arrendamiento financiero	-	-	17	181	198
Intereses devengados no vencidos	-	-	705	-	705
Total	268.755	92.317	64.265	80.696	237.278



CLASE 8.^a



OK2858790

	Miles de euros				
	2009				
	Límite	Corriente		Pasivo no corriente	Total
Vencimiento a largo plazo		Vencimiento a corto plazo			
Pólizas de crédito	113.961	-	54.140	42.569	96.709
Préstamos hipotecarios subrogables	119.024	67.882	2.658	-	70.540
Préstamos hipotecarios sobre solares	25.049	12.120	12.928	-	25.048
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	14.876	-	59	14.587	14.646
Otros préstamos	56.930	-	11.524	45.406	56.930
Deudas por arrendamiento financiero	-	-	17	107	124
Intereses devengados no vencidos	-	-	561	-	561
Total	329.840	80.002	81.887	102.669	264.558

Del total de los préstamos hipotecarios sobre existencias vigentes al 31 de diciembre de 2010 por importe de 97.728 miles de euros (95.588 miles de euros en el ejercicio 2009) registrados en el pasivo corriente del balance de situación consolidado adjunto, tienen vencimiento a largo plazo un importe que asciende a 92.317 miles de euros (80.002 miles de euros en el ejercicio 2009).

El importe incluido dentro de otros préstamos al 31 de diciembre de 2010 y 2009 corresponde a trece préstamos bancarios con garantía personal.

Al 31 de diciembre de 2010 el grupo tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 9.582 miles de euros (17.252 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). De este importe 2.694 miles de euros son pólizas de crédito con vencimiento a largo plazo (4.210 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). Disponía además de otros préstamos no dispuestos (básicamente préstamos hipotecarios) por importe de 22.798 miles de euros (48.714 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), de los cuales 6.808 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 15.990 miles de euros se corresponden a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas. Los valores de coste y de mercado de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 53.279 miles de euros) ascienden a 99.201 y 192.888 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado al 31 de diciembre de 2010, ascienden a 36.439 y 273.546 miles de euros, respectivamente. Así mismo, el Grupo dispone de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 31 de diciembre de 2010 asciende a 35.412 miles de euros. Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en el 2011 da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede cualquier necesidad del grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo (véase Nota 25).

El detalle a 31 de diciembre de 2010 de la deuda a largo plazo por año de vencimiento es el siguiente:



OK2858791

CLASE 8.ª

	Miles de Euros			
	No corriente	Corriente con vencimiento a largo plazo	Arrendamiento financiero	Total
2012	26.380	19.797	29	46.206
2013	19.944	10.868	35	30.847
2014	7.013	9.386	36	16.435
2015	5.296	3.950	38	9.284
2016 y siguientes	21.882	48.316	43	70.241
	80.515	92.317	181	173.013

El detalle a 31 de diciembre de 2009 de la deuda a largo plazo por año de vencimiento es el siguiente:

	Miles de Euros			
	No corriente	Corriente con vencimiento a largo plazo	Arrendamiento financiero	Total
2011	34.848	9.999	20	44.867
2012	25.655	8.967	20	34.642
2013	9.054	4.080	20	13.154
2014	6.773	4.138	20	10.931
2015 y siguientes	26.232	52.818	27	79.077
	102.562	80.002	107	182.671

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante los ejercicios 2010 y 2009 ha ascendido a 4.355 y 5.243 miles de euros, respectivamente.

Operaciones de cobertura de tipo de interés

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

En el ejercicio 2010 y 2009, los únicos derivados que el Grupo posee son derivados de tipo de interés.

Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinarán con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.



OK2858792

CLASE 8.ª

- Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), la Sociedad Dominante utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Para la determinación del valor razonable de los Collar y combinaciones de opciones, la Sociedad utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones.

La siguiente tabla presenta un análisis de los instrumentos financieros valorados con posterioridad agrupado en niveles 1 a 3 basado en el grado en que el valor razonable es observable.

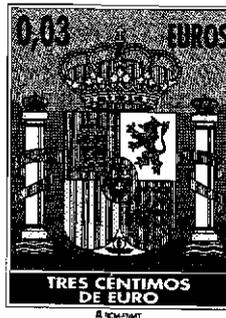
- Nivel 1: son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: son aquellos referenciados a otros inputs (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen inputs para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (inputs no observables).

	Miles de euros			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos-Instrumentos Financieros	455	-	-	455
Pasivos-Instrumentos Financieros Derivados	-	(2.229)	-	(2.229)

Derivados de Tipos de Interés

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps paga fijo y recibe variable ó la contratación de collars (opciones), la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 31 de Diciembre de 2010 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:



OK2858793

CLASE 8.^a

Sociedad	Instrum.	Vencimiento	Nominal (Miles de euros)	Valor Razonable (Miles de Euros)	Tipo Fijo	Nominal Pte. 2011 (Miles de euros)	Nominal Pte. 2012 (Miles de euros)	Nominal Pte. 2013 (Miles de euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	10/05/2011	25.000	(710)	4,060%	25.000	-	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	13.000	(185)	3,900%	13.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	(516)	3,770%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	(512)	3,747%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	12.000	(172)	3,910%	12.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	(134)	6,00%-2,75%	5.250	4.500	2.250	Euribor 3 meses
Total			112.000	(2.229)		105.250	4.500	2.250	

Al 31 diciembre de 2009 el Grupo tenía estos mismos derivados vigentes más otro IRS de nominal 25.000 miles de euros, que ha vencido el 1 de diciembre de 2010. El valor razonable de los derivados vigentes al 31 de diciembre de 2009 figura por importe de 4.474 miles de euros en el pasivo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2009.

El Grupo ha optado por la contabilidad de coberturas que permite la normativa contable, designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS y Collar son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por el Grupo, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo de interés a pagar por la misma.

El movimiento del valor razonable de los instrumentos financieros derivados, registrados en los epígrafes "Deudas a largo plazo-Derivados" y "Deudas a corto plazo-Derivados" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2010 y 2009 ha sido:



OK2858794

CLASE 8.^a
TRES CÉNTIMOS DE EURO

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-2008	2.518
Aumentos contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	1.515
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	875
Disminuciones por pago de liquidaciones	(434)
Saldo al 31-12-2009	4.474
Disminución contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	(492)
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	342
Disminución contra pérdidas y ganancias (discontinuidades de la cobertura)	(848)
Disminuciones por pago de liquidaciones	(1.247)
Saldo al 31-12-2010	2.229

Por otra parte, el movimiento del epígrafe "Ajustes por cambios de valor-Operaciones de cobertura" del Patrimonio Neto del balance de situación en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido:

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-2008	(3.319)
Disminuciones contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	(1.515)
Aumentos contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	1.138
Efecto impositivo	113
Saldo al 31-12-2009	(3.583)
Aumentos contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	492
Aumentos contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	3.160
Efecto impositivo	(1.095)
Saldo al 31-12-2010	(1.026)

Dichas Relaciones de Cobertura eran en ejercicios anteriores altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, el Grupo acumula en Patrimonio Neto el cambio de valor razonable de los Instrumentos Financieros Derivados, por su parte efectiva, que a 31 de diciembre de 2010 asciende a un importe -1.026 miles de euros (-3.583 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).



CLASE 8.^a



OK2858795

Durante el ejercicio 2010, se ha registrado en Patrimonio Neto un importe neto de -603 miles de euros (1.402 miles de euros en el ejercicio 2009) y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 3.160 miles de euros (1.138 miles de euros en el ejercicio 2009), a medida que se registraban los intereses de los pasivos financieros que estaban siendo cubiertos según las relaciones de cobertura designadas.

Las ineficiencias reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias derivadas de la cobertura de flujos de efectivo ascienden a 342 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, con el siguiente detalle:

	Miles de euros		
	Nominal	Valor razonable	Ineficiencia
IRS	25.000	-	(3)
IRS	25.000	710	124
IRS	13.000	185	76
IRS	25.000	516	253
IRS	25.000	512	(101)
IRS	12.000	172	7
Collar	12.000	134	(14)
		2.229	342

Análisis de sensibilidad al tipo de interés

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2010 y 2009, es de -2.229 y -4.474 miles de euros, respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2010 y 2009) de los valores razonables de los derivados ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro:

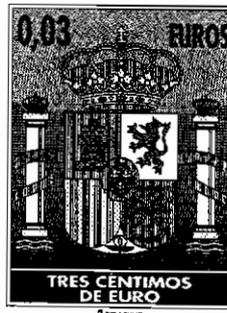
Sensibilidad (en miles de euros)	31.12.2010	31.12.2009
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	195	553
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(199)	(565)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo ante movimientos al alza de los tipos de interés ya que los tipos de interés futuros se situarían cercanos del tipo fijado con el IRS ó la nada superior del Collar, y por tanto, la Sociedad estaría cubierta ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

A pesar de haber sido designados como cobertura contable, debido a las relaciones de coberturas discontinuadas y a su vencimiento en el ejercicio 2011, la variación de valor razonable de estos derivados



CLASE 8.^a



OK2858796

que se registraría en Patrimonio Neto sería de un 12%. El restante 88% impactaría en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Adicionalmente, el Grupo ha realizado el análisis de sensibilidad para los importes de deuda financiera a tipo variable, arrojando la conclusión de que un aumento en un 0,5% de los tipos de interés haría fluctuar el importe del gasto financiero en 1.160 miles de euros.

18. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Proveedores empresas del grupo y asociadas	789	4
Proveedores	7.698	8.409
Efectos a pagar	138	151
Anticipos de clientes (Nota 11 y 22)	2.435	1.590
Total	11.060	10.154

El epígrafe de Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados, y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

19. Otros activos y pasivos corrientes

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Anticipos a acreedores	912	253
Fianzas y depósitos	-	4
Total activos corrientes	912	257
Dividendo activo a pagar (Nota 3)	1.711	2.390
Otras deudas	696	994
Fianzas y depósitos	51	73
Total pasivos corrientes	2.458	3.457



OK2858797

CLASE 8.^a**20. Administraciones Públicas y situación fiscal**

El detalle de saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2010		2009	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Administraciones Públicas acreedoras:				
Hacienda Pública acreedora por IVA	(621)	-	(1.773)	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	(104)	-	(81)	-
Hacienda Pública acreedora por IS	(483)	-	(1.712)	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	(64)	-	(46)	-
Administraciones Públicas acreedoras	(1.272)	-	(3.612)	-
Administraciones Públicas deudoras:				
Hacienda Pública deudora por IS	391	-	-	-
Hacienda Pública deudora por IVA	396	-	3.201	-
Administraciones Públicas deudoras	787	-	3.201	-
Activos por impuestos diferidos	-	3.095	-	4.417
Pasivos por impuestos diferidos	-	(5.219)	-	(2.752)
Total neto	(485)	(2.124)	(411)	1.665

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2010 y 2009 con las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de euros					
	2010			2009		
	Aumento	Disminución	Importe	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del ejercicio antes de impuestos			9.748			14.413
Diferencias permanentes	510	(707)	(197)	113	(186)	(73)
Diferencias temporales	193	(6.287)	(6.094)	37	(6.072)	(6.035)
Base imponible (resultado fiscal)	703	(6.994)	3.457	150	(6.258)	8.305

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:



CLASE 8.ª



OK2858798

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente- Gastos de ampliación de capital	-	-	-
Total impuesto corriente	-	-	-
Por impuesto diferido- Operaciones de cobertura	(1.095)	-	(1.095)
Total impuesto diferido	(1.095)	-	(1.095)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	(1.095)	-	(1.095)

Ejercicio 2009

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente- Gastos de ampliación de capital	-	-	-
Total impuesto corriente	-	-	-
Por impuesto diferido- Operaciones de cobertura	113	-	113
Total impuesto diferido	113	-	113
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	113	-	113

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:



OK2858799

CLASE 8.^a
ECONOMÍA

	Miles de euros	
	2010	2009
Resultado contable antes de impuestos	9.748	14.413
Cuota al 30%	(2.925)	(4.324)
Impacto diferencias temporarias	-	-
Deducciones:	762	709
Por doble imposición	114	4
Por reinversión	648	703
Otros	-	2
Compensación bases imponibles negativas:	4	-
Diferencias permanentes	59	22
Otros	50	(15)
Total (gasto)/ingreso por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.050)	(3.608)

El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Saldo al 31 de diciembre de 2008	4.186	(1.436)
Adiciones del ejercicio 2009	2.374	(1.316)
Reversiones del ejercicio 2009	(2.143)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2009	4.417	(2.752)
Adiciones del ejercicio 2010	1.426	(2.981)
Reversiones del ejercicio 2010	(2.748)	514
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3.095	(5.219)

El grupo formado por Inmobiliaria del Sur, S.A., como Sociedad Dominante y Parking Insur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I., Coopinsur, S.A., Cominsur, S.A., IDS Andalucía Patrimonial, S.L., IDS Huelva Patrimonial, S.L. e IDS Córdoba Patrimonial, S.L. como sociedades dependientes, tributa en Régimen de Consolidación Fiscal.

El Grupo registra principalmente en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos", las diferencias temporarias originadas como consecuencia de las operaciones de cobertura que la Sociedad Dominante tiene suscritas con distintas entidades financieras. Adicionalmente, dicho epígrafe incluye los créditos fiscales activados como consecuencia de las pérdidas originadas de la sociedad filial Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. por importe de 1.069 miles de euros. Finalmente, otras diferencias registradas en este epígrafe, hacen referencia a ajustes de consolidación por operaciones internas del Grupo.

La Sociedad Dominante tiene diversos elementos de su inmovilizado acogidos al beneficio de amortización acelerada previsto en el Real-Decreto Ley 3/1993, consistente en que la amortización fiscal de estos elementos será 1,5 veces el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización fiscal vigentes. La Sociedad



OK2858800

CLASE 8.ª

Dominante registra el efecto impositivo del exceso de amortización fiscal sobre amortización contable con abono al epígrafe de "Pasivos por impuestos diferidos", dado que la finalización de la amortización fiscal y por tanto la reversión del impuesto diferido se producirá en un plazo superior a 1 año. El importe registrado al 31 de diciembre de 2010, por este concepto en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", asciende a 854 miles de euros (815 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

La Sociedad Dominante tiene registrado a 31 de diciembre de 2010, un pasivo por impuesto diferido por importe de 365 miles de euros (378 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), en relación a la aplicación del beneficio fiscal introducido por la Ley 2/1985 de libertad de amortización.

La Sociedad Dominante ha registrado en el ejercicio 2010, un ajuste negativo en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades como consecuencia de la aplicación del beneficio fiscal introducido por la Ley 4/2008, de 23 de diciembre por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria, relativo a la libertad de amortización de inversión nuevas. El importe registrado al 31 de diciembre de 2010, por este concepto en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", asciende a 3.434 miles de euros.

Adicionalmente, en el epígrafe "Pasivos por impuesto diferido", se produjo una adición en el ejercicio 2009, por importe de 490 miles de euros, correspondiente al cobro aplazado que la sociedad dependiente Hacienda la Cartuja, S.A. se ha registrado como consecuencia de la indemnización a cobrar por parte de la administración pública, en relación a la expropiación de unos terrenos sitos en San Juan de Aznalfarache.

El resto de pasivos por impuesto diferido se refieren básicamente a la primera aplicación del nuevo Plan General de Contabilidad aprobado por el R.D. 1514/2007 y por el diferimiento de deducciones por reinversión.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar por el Grupo Fiscal (que corresponden en su totalidad a sociedades participadas, en concreto a Inversiones Sevillanas, S.A.), ascienden a 55 miles de euros, estando el plazo máximo de compensación comprendido entre los años 2017 y 2019.

La Sociedad Dominante se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (por venta de inmovilizado) previsto en el artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo ascendido la base de la deducción realizada en el ejercicio 2010 a 5.403 miles de euros. El Grupo fiscal ha reinvertido el importe acogido a la deducción por reinversión dentro del plazo legal. La Sociedad Dominante acogió asimismo a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios los importes base de la deducción que se indican a continuación: en el ejercicio 2009 (5.861 miles de euros); en el ejercicio 2008 (2.069 miles de euros); en el ejercicio 2007 (6.173 miles de euros); en el ejercicio 2006 (226 miles de euros); en el ejercicio 2005 (127 miles de euros) y en el ejercicio 2004 (671 miles de euros). El Grupo Fiscal ha reinvertido el importe acogido a la deducción de estos ejercicios dentro de los plazos legalmente establecidos.

Las Sociedades que componen el Grupo tienen abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables y el ejercicio 2006 para el Impuesto sobre Sociedades. Debido a las diferentes interpretaciones que se puede dar a la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por las Sociedades, podrían existir pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva, y para los que el balance de situación consolidado adjunto no incluye provisión alguna, por entender los Administradores de la Sociedad Dominante que las citadas contingencias no serían de importe significativo.

21. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

El Grupo, en el desarrollo normal de su actividad tiene constituidos avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 6.630 y 7.601 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009 en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.



CLASE B.^a



OK2858801

22. Ingresos y gastos

a) Ventas-

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2010 y 2009 es como sigue:

	Miles de euros	
	2010	2009
Ventas de edificios	36.211	39.365
Ventas de terrenos y solares	6.981	
Arrendamiento de inmuebles	16.892	15.042
Otros ingresos	1.328	167
Total	61.412	54.574

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 existen una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 7.485 y 3.382 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Adicionalmente, las sociedades tienen reservas de ventas sobre inmuebles con un precio en venta que asciende a 1.973 y 2.927 miles de euros, respectivamente. Las cantidades entregadas por los clientes o documentadas en efectos, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 2.435 y 1.590 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente, y tienen como contrapartida los epígrafes de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 18).

En resumen, el Grupo ha cerrado los ejercicios 2010 y 2009 con unas ventas (entregas) de promociones registradas en la cuenta de resultados de 36.211 y 39.365 miles de euros, respectivamente, y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 9.458 y 6.309 miles de euros, respectivamente.

La totalidad de las preventas suscritas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se encuentran sujetas a cláusulas de indemnización por demora. En este sentido, la Dirección de las sociedades 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.

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

Los ingresos procedentes de inmuebles arrendados durante el ejercicio 2010 han ascendido a 16.892 miles de euros (15.042 miles de euros en 2009). A la fecha del balance de situación consolidado, el Grupo ha contratado con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:



OK2858802

CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	2010	2009
Menos de un año	16.748	15.438
Entre uno y cinco años	46.195	50.988
Más de cinco años	19.876	22.970
Total	82.819	89.396

Dentro de estas rentas no se incluyen los arrendamientos de plazas de aparcamiento no vinculadas a oficinas o locales. Asimismo, los importes anteriores no recogen la actualización de rentas vinculada al IPC que se establece en los contratos.

b) Gastos de personal y Plantilla media-

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

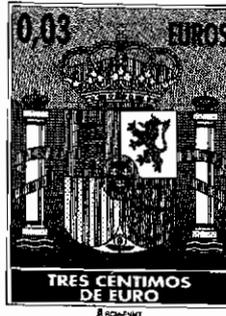
	Miles de euros	
	2010	2009
Sueldos y salarios	3.479	2.980
Seguridad Social	650	617
Total	4.129	3.597

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2010 y 2009 ha sido de 82 y 76 personas, respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

	Número Medio			
	2010		2009	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Director General	-	1	-	1
Directores de Departamento	1	7	1	5
Director Territorial	-	1	-	1
Gerentes de sociedades participadas	-	1	-	3
Técnicos	-	8	-	9
Personal de administración	7	7	4	5
Comerciales	11	4	10	2
Personal de obra	1	6	1	8
Encargado de parking	-	2	-	1
Operarios de parking	-	18	-	18
Otros	2	5	3	4
Total	22	60	19	57

c) Resultado de sociedades valoradas por el método de participación-

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:



OK2858803

CLASE 8.^a

	Miles de euros	
	2010	2009
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	1.094	(4)
Urbanismo Concertado, S.A.	(37)	(40)
Total	1.057	(44)

d) Ingresos y gastos financieros-

El desglose del saldo de estos capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Ingresos financieros:		
Dividendos	29	25
Otros ingresos financieros	474	1.569
	503	1.594
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos	(9.090)	(10.497)
Impactos de coberturas	(5.689)	(2.253)
Gastos financieros capitalizados en existencias	905	2.048
Gastos financieros capitalizados en inmovilizado	-	647
	(13.874)	(10.055)
Neto	(13.371)	(8.461)

e) Aportación al resultado consolidado-

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:



CLASE 8.^ª



OK2858804

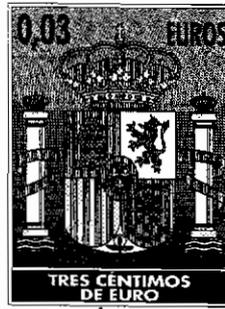
	Miles de euros					
	2010			2009		
	Sociedad Dominante	Socios externos	Total	Sociedad Dominante	Socios externos	Total
Sociedades consolidadas por integración global:						
Inmobiliaria del Sur, S.A.	7.779	-	7.779	12.480	-	12.480
Hacienda La Cartuja, S.A.	(374)	(47)	(421)	1.042	667	1.709
Eliosena, S.A.	-	-	-	(146)	(102)	(248)
Parking Insur, S.A.	(442)	-	(442)	(354)	-	(354)
Cominsur, S.A.	(366)	-	(366)	(1.395)	-	(1.395)
Coopinsur, S.A.	(4)	-	(4)	5	-	5
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	3	-	3	6	-	6
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	117	-	117	1	-	1
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	162	-	162	2	-	2
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	106	-	106	1	-	1
	6.981	(47)	6.934	11.642	565	12.207
Sociedades consolidadas por integración proporcional:						
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(293)	-	(293)	(1.309)	-	(1.309)
Ziveransur, S.L.	-	-	-	-	-	-
Lusandal – Sociedade Imobiliária, S.A.	-	-	-	(49)	-	(49)
	(293)	-	(293)	(1.358)	-	(1.358)
Sociedades consolidadas por el método de la participación:						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	1.094	-	1.094	(4)	-	(4)
Urbanismo Concertado, S.A.	(37)	-	(37)	(40)	-	(40)
	1.057	-	1.057	(44)	-	(44)
	7.745	(47)	7.698	10.240	565	10.805

23. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los auditores de la Sociedad

Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2010 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han devengado por su participación estatutaria en resultados, establecida en el artículo 28º de los Estatutos Sociales de Inmobiliaria del Sur, S.A., la cantidad de 469 miles de euros (789 miles de euros en el ejercicio 2009). La citada retribución es percibida por partes iguales entre los consejeros que forman parte del Consejo de Administración, en función de los meses en que han ejercido el cargo. Adicionalmente durante el ejercicio 2010 los miembros del Consejo han percibido dietas por asistencia a reuniones del Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. o sus comisiones y a Consejos de Administración de sociedades del grupo por un importe global de 173 miles de euros (193 miles de euros en 2009).

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios al Grupo, por importe de 362 miles de euros (466 miles de euros en 2009).



OK2858805

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2010 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la Sociedad Dominante compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad Dominante.

De acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional vigésima sexta de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, se indica que el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está integrado por 19 hombres, en calidad de Consejeros o Representantes de Consejeros.

Al cierre del ejercicio 2010 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han mantenido participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, se incluyen los cargos o funciones que, en su caso, ejercen en los mismos:

Nombre o denominación social del Consejero	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Funciones
Increcisa, S.L.	Fipfa, S.L.	Entre otras actividades, la de compra, venta y explotación en arrendamiento de inmuebles	69,10%	Consejero

La retribución de la Alta Dirección del Grupo ha ascendido a 205 miles de euros en el ejercicio 2010 (205 miles de euros en 2009). El Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha percibido durante el ejercicio 2010 por sus funciones ejecutivas un importe de 200 miles de euros (119 miles de euros en el ejercicio 2009).

Durante el ejercicio 2010 y 2009, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

Ejercicio 2010

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas (Miles de Euros)
Servicios de Auditoría	73
Servicios Legales	6
Otros Servicios	9
Total Servicios Profesionales	88



OK2858806

CLASE 8.ª

Ejercicio 2009

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas (Miles de Euros)
Servicios de Auditoría	65
Otros Servicios	26
Total Servicios Profesionales	91

24. Información sobre medioambiente

Las sociedades del Grupo en el ejercicio de su actividad promotora habitual tienen en cuenta en la realización de sus proyectos e inversiones, como un aspecto destacado, el impacto medioambiental de los mismos. Con independencia de esto, no ha sido necesaria la incorporación al inmovilizado material, sistemas, equipos o instalaciones destinados a la protección y mejora del medioambiente. Asimismo, no se han incurrido en gastos relacionados con la protección y mejora del medioambiente de importes significativos.

Las Sociedades del Grupo no estiman que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto.

Del mismo modo no han sido recibidas subvenciones de naturaleza medioambiental ni se han producido ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medioambiente por importes significativos.

25. Gestión de riesgos

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Gestión de capital

El Grupo Insur tiene como objetivo primordial el mantenimiento de una estructura óptima de capital que avale su capacidad para continuar como empresa en funcionamiento y salvaguarde el rendimiento para sus accionistas, así como los beneficios de los tenedores de instrumentos de patrimonio neto.

La estructura de capital del Grupo incluye: deuda (constituida por los préstamos, créditos, derivados y deudas por arrendamiento financiero detalladas en la Nota 17), efectivo y otros activos líquidos (Nota 13), el capital, las reservas, los beneficios no distribuidos y la autocartera (Nota 14). En concreto, la política de gestión de capital está dirigida a asegurar el mantenimiento de un nivel de endeudamiento razonable, así como maximizar la creación de valor para los accionistas.

El Consejo de Administración y el Área Financiera, responsables de la gestión de riesgos financieros, revisan periódicamente la estructura de capital, así como el ratio de solvencia y los niveles de liquidez dentro de la



CLASE 8.^a




OK2858807

política de financiación del Grupo. Así mismo revisa la estructura de capital de forma periódica, así como el ratio de endeudamiento financiero.

El coste de capital y los riesgos asociados a cada clase de capital, a la hora de tomar decisiones sobre las inversiones propuestas por las distintas áreas de actividad son evaluados por la Dirección del Grupo, y supervisados por el propio Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en sus sesiones periódicas.

El GAV o valor bruto de los activos inmobiliarios, valorando las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, en explotación o construcción, por su valor de mercado, según tasación de EUROVALORACIONES S.A. y las existencias incluidas en el activo corriente por su precio de coste o producción, asciende a 637.620 miles de euros.

La deuda financiera neta del grupo se ha situado en 213.350 miles de euros.

El LTV (Loan to Value) o relación entre deuda financiera neta y valor de los activos es del 33,46% sin variación significativa respecto al ejercicio 2009, siendo uno de los más bajos del sector.

En relación a la estructura de capital que el Grupo Insur tiene establecida al 31 de diciembre de 2010, se compone básicamente de deudas con entidades de crédito registradas en los epígrafes "Pasivo no corriente" por importe de 80.515 miles de euros (Nota 17) y "Pasivo corriente" por importe de 156.565 miles de euros (Nota 17). A su vez, un importe total de 13.100 miles de euros que forma parte de esta deuda financiera está sujeto al cumplimiento de cláusulas contractuales o covenants financieros. Estas cláusulas han sido definidas para la financiación de pólizas de crédito con garantía personal a tres años, con revisión anual de éstos. A la fecha actual, el Grupo no ha incumplido ninguna de las cláusulas contractuales o covenants financieros.

Los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

Los principales riesgos a reseñar son:

Riesgo de tipo de interés

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

El Grupo utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que



OK2858808

CLASE 8.^a

permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 17, se detallan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado,...).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 237.278 miles de euros, 105.673 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo de interés variable protegida por instrumentos financieros derivados (swaps de tipos de interés y collar), 5.017 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de liquidez-

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

La siguiente tabla detalla el análisis de la liquidez la Sociedad Dominante para sus instrumentos financieros derivados. El cuadro se ha elaborado a partir de los flujos netos efectivos sin descontar. Cuando dicha liquidación (a cobrar o a pagar) no es fija, el importe ha sido determinado con los implícitos calculados a partir de la curva de tipos de interés.

	Miles de euros				
	Menos de 1 Mes	1-3 Meses	3 Meses - 1 Año	1-5 Años	+ 5 Años
Swap de tipo de interés	-	(526)	(1.574)	-	-
Collar de tipo de interés	-	(21)	(57)	(51)	-
TOTAL	-	(547)	(1.631)	(51)	-

Al 31 de diciembre de 2010 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 23.928 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 237.278 miles de euros, solo 112.335 miles de euros tienen garantía hipotecaria (véase Nota 17).

Por otra parte, el importe de los préstamos hipotecarios de los que el Grupo podría disponer asciende a 22.798 miles de euros, de los cuales, 6.808 miles de euros corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 15.990 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Asimismo, los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2010 ascienden a 9.458 miles de euros.

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2011. El Grupo Inmobiliaria del Sur entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y bajo ratio de



CLASE 8.ª



OK2858809

endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permite afrontar el ejercicio 2011 sin necesidad de financiación relevante.

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- El Grupo tiene un disponible en pólizas de crédito de 9.582 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, de las cuales 2.964 miles de euros vencen a partir de 2011.
- El importe de líneas de crédito no dispuestos al 31 de diciembre de 2010 asciende a 9.582 miles de euros, y de otros préstamos el importe no dispuesto asciende a 22.798 miles de euros, de los cuales 6.808 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 15.990 miles de euros se corresponden a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.
- De los préstamos hipotecarios que figuran registrados como pasivo corriente (97.791 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) un importe de 5.474 miles de euros vencen en 2011 y 92.317 miles de euros en 2012 y siguientes.
- Por otra parte, el Grupo tiene una importante capacidad de endeudamiento adicional al disponer de inmuebles para arrendamiento (en explotación) y para uso propio cuyo valor de mercado asciende a 273.546 miles de euros que al 31 de diciembre de 2010 no tienen ninguna financiación asociada. Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones en curso cuyo valor de coste asciende a 35.412 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 31 de diciembre de 2010 como las inversiones adicionales previstas realizar en 2011 en promociones en curso.

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

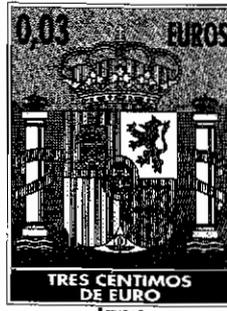
Riesgo de crédito-

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 cobocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

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

Riesgo de tipo de cambio-

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



OK2858810

CLASE 8.^a


Riesgo de mercado-

El Grupo Insur actúa en dos segmentos del mercado inmobiliario, como son la promoción de viviendas y el arrendamiento de inmuebles.

Aunque, la coyuntura actual del sector inmobiliario ha producido un desfase de la oferta frente a la demanda existente durante el ejercicio 2010, que ha ocasionado ajustes de precios en los distintos productos inmobiliarios, con el siguiente impacto en los márgenes de los mismo, el Grupo Insur no se ha visto afectado de forma sustancial en este ajuste de precios.

Riesgos en materias de índole legal y fiscal-

Las actividades del Grupo están sometidas a disposiciones legales, fiscales y a requisitos urbanísticos. Las administraciones locales, autonómicas, nacionales y de la U.E. pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos. Un cambio en este entorno legal y fiscal puede afectar a la planificación general de las actividades del Grupo. El cual, a través de los correspondientes departamentos internos, vigila, analiza y en su caso, toma las medidas precisas al respecto.

Riesgos económicos-

Estos riesgos intentan controlarse en las adquisiciones, mediante meticolosos análisis de las operaciones, examinando y previendo los problemas que podrían surgir en un futuro, así como planteando las posibles soluciones a los mismos. En las enajenaciones, el principal riesgo está en la falta de cobro de los precios pactados en los contratos, como consecuencia de incumplimiento por parte de los compradores de los mismos. Estos riesgos intentan controlarse mediante la constitución de garantías de todo tipo que permitan, llegado el caso, la percepción del precio total o la recuperación de la propiedad objeto de enajenación. No obstante, en la mayoría de las operaciones de venta de inmuebles el cobro se realiza en su totalidad con la entrega de la posesión material de los mismos, por lo que el riesgo de falta de cobro es inexistente.

Riesgos en materia de prevención del blanqueo de capitales e infracciones monetarias-

Estos riesgos se controlan mediante el sistema de prevención y control que el Grupo tiene implantado, de conformidad con la legislación aplicable, contando con el correspondiente Manual en el que se recogen las normas de orden interno relativos a esta materia y con un Órgano de Control, Información y Comunicación que mantiene las relaciones tanto con los empleados de la Entidad como con los Servicios de Prevención.

Riesgos en materia de protección de datos de carácter personal-

Estos riesgos se controlan mediante cláusulas especiales y normalizadas a incluir en los contratos en diferentes situaciones, que, ajustándose a la Norma que regula esta materia, permiten limitar e incluso extinguir cualquier tipo de responsabilidad de Inmobiliaria del Sur, S.A..

Riesgos en materia de protección de los consumidores y usuarios-

El Grupo cumple con las exigencias de las diferentes Normas estatales y autonómicas en materia de consumidores y usuarios. De hecho cuenta con modelos de contratos específicos para aquellas Comunidades Autónomas que tienen legislación específica en esta materia. Asimismo, el Grupo tiene por norma contestar a todas aquellas posibles reclamaciones que puedan llegar de organismos públicos de consumo, con un ánimo conciliador y reparador.



CLASE 8.^a
FRANCOFILIA



OK2858811

Además, Inmobiliaria del Sur, S.A. se ha dotado de una serie de herramientas para asegurar un comportamiento ético, entre las que destacan, además de la prevención del blanqueo de capitales a la que ya se ha hecho referencia, las siguientes:

El Sistema PRINEX es una solución global de negocio que une la característica de un software de gestión empresarial universal con las ventajas de un ERP diseñado a la medida de las empresas que operan en el sector inmobiliario. Su utilidad a la hora de asegurar un comportamiento ético es que permite al área comercial identificar clientes que hayan realizado transacciones fraudulentas en el pasado y esta forma evita realizar negocios con ellos.



CLASE 8.ª



OK2858812

Inmobiliaria del Sur y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2010

Situación General

Durante el ejercicio 2010 el crecimiento mundial ha sido fuerte, estimándose alcance el 4,7 por ciento en 2010, algo superior al 4,1 por ciento que se estima para 2011. Este buen comportamiento se debe fundamentalmente a la solidez de las economías emergentes, que se han visto menos afectadas por la crisis financiera y a la recuperación de EEUU, apoyada por importantes estímulos fiscales, aunque sin la fuerza todavía suficiente para reducir la alta tasa de desempleo.

En Europa, aunque la actividad ha crecido más rápidamente de lo previsto, sigue sin dar señales claras de recuperación que tomen el relevo de las exportaciones. Además, la recuperación es muy desigual, con una clara diferenciación entre los países del norte de Europa, que crecieron fuertemente, y los del sur, donde el comportamiento fue mucho más moderado y más diverso. El crecimiento en Alemania fue espectacular, apoyado en las exportaciones a países emergentes. Dado que las perspectivas de crecimiento son bajas y no se esperan presiones inflacionistas en las economías avanzadas, los tipos de interés permanecerán en niveles bajos durante un periodo prolongado de tiempo. Las principales incógnitas que pueden hacer que esta recuperación pierda fuerza en 2011 son el desenlace de la crisis de la deuda pública de los países periféricos de la zona euro y el efecto de los planes de contención fiscal.

En relación con España, después de la desaceleración económica registrada en el tercer trimestre, en el último se produjo una tímida recuperación, gracias a la contribución del sector exterior, habiendo concluido el PIB interanual con una disminución del 0,1%. Esta débil recuperación de la actividad económica continúa siendo insuficiente para generar empleo y reducir una tasa de paro que en 2010 se sitúa en el 20,3 por ciento. La tasa de inflación cerró en el 3 por ciento, tasa más elevada a la obtenida en los dos últimos años, siendo la subida de los tipos impositivos en el IVA y el encarecimiento de los carburantes los factores que más han influido en ese comportamiento de los precios.

La economía española tiene ante sí tres importantes retos: profundizar en las reformas estructurales, para aumentar su productividad y competitividad, cumplir los objetivos de consolidación fiscal, para devolver la confianza de los acreedores internacionales y reestructurar el sistema financiero español, para que pueda cumplir su función primigenia de canalizador de crédito a la economía productiva.

Para el año 2011, la mayoría de los Organismos prevén un crecimiento del PIB del 0,7%, con un decremento de la demanda nacional del 0,7%, fundamentalmente por la severa contracción de la demanda de las AAPP que los planes de consolidación fiscal exigen y un incremento de la demanda externa del 1,4%, una tasa de inflación del 2,5% y una tasa de paro del 20,5%.



OK2858813

CLASE 8.ª

Situación del mercado inmobiliario.

El sector inmobiliario español continúa en un proceso de ajuste, con niveles de producción bajo mínimos, poco más de 100 mil viviendas iniciadas en 2010, lo que representa una contracción del 85% respecto al pico (2006) del anterior ciclo expansivo. Las transacciones de viviendas, según los últimos datos conocidos, se han situado en 441 mil unidades, con un incremento del 6,8% sobre el año anterior. De ellas, 223 mil corresponden a vivienda nueva, cuyas ventas también han aumentado, aunque a un tímido 1,8%.

La economía española se enfrenta a dos grandes retos en relación al sector inmobiliario, ambos íntimamente relacionados entre sí. Reducir el elevado stock de viviendas, estimado en 700 mil unidades y reducir la elevada exposición del sistema financiero al sector inmobiliario.

La reducción del stock de vivienda es de capital importancia para resolver el problema de la iliquidez del suelo, para recuperar la actividad y el empleo en el sector y para reducir la exposición del sistema financiero al sector inmobiliario. Pero la desconfianza de los mercados hacia el sistema financiero español a causa de su gran exposición al sector inmobiliario, está penalizando a las entidades financieras españolas, obligándoles a pagar precios más altos por su financiación y debilitándolas en su conjunto, lo que a su vez repercute negativamente en el volumen y condiciones de la financiación que pueden ofrecer para la adquisición de viviendas.

Esa necesidad del sistema financiero de reducir su elevada exposición al sector inmobiliario está limitando la financiación para el inicio de nuevos desarrollos, necesarios si tenemos en cuenta, en primer lugar, que el ajuste en la producción de viviendas ha sido fortísimo, (tan sólo 150 mil unidades iniciadas en 2009 y poco más de 100 mil en 2010) y que, por tanto, la incorporación al mercado de nuevas unidades va a ser muy residual en los próximos años, en segundo lugar, que el período de maduración de una promoción es largo, un mínimo de 2 años y medio desde que se encarga el proyecto hasta que se termina la obra y se obtiene la licencia de primera ocupación y, en tercer lugar, que el stock de viviendas es heterogéneo y que no se pueden trasvasar productos de unas zonas a otras.

Esta realidad, unida a la mermada capacidad financiera de la mayoría de las empresas del sector, después de cuatro años de profunda crisis y la gran cantidad de activos inmobiliarios que se están adjudicando las entidades financieras, una gran parte suelos, invita a pensar que en un futuro próximo predominarán las nuevas promociones sobre suelos propiedad de las entidades financieras, desarrolladas bien directamente o en colaboración con promotores solventes y profesionales, mediante fórmulas de colaboración diversa, como la gestión delegada o la permuta de suelo por producto terminado, que permitan a aquellas entidades transformar unos activos, hoy totalmente ilíquidos, en activos aptos para la venta.

Las medidas adoptadas por la administración, como la eliminación de la deducción por adquisición de vivienda para rentas superiores a 24.107,20 euros o la eliminación de la ayuda estatal directa a la entrada para la compra de vivienda protegida, representan nuevos obstáculos a ese doble reto al que se enfrenta la economía española en relación al sector inmobiliario, de reducir el elevado stock de vivienda y consecuentemente la elevada exposición del sistema financiero al sector inmobiliario.

Evolución del grupo

A pesar de la profunda crisis que atraviesa la economía española, en general y el sector inmobiliario, en particular, Inmobiliaria del Sur ha conseguido cerrar un nuevo ejercicio en positivo. Ha conseguido aumentar, además, su cifra de negocio en todas sus actividades y ha reducido su deuda financiera neta en un 9,64% respecto al ejercicio anterior (22.762 miles de euros).

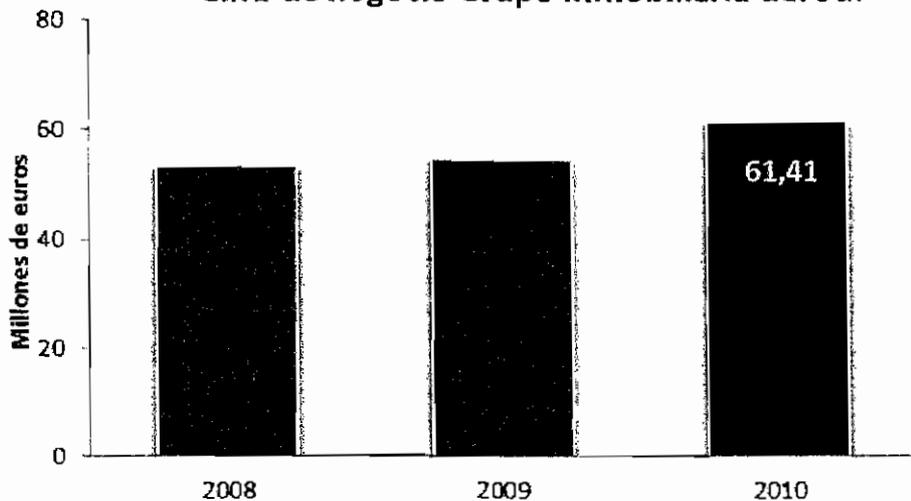


OK2858814

CLASE 8.ª

La cifra de negocio del ejercicio 2010 se situó en 61.412 miles de euros, lo que representa un incremento del 12,5% respecto a la cifra obtenida en el ejercicio anterior. La cifra de negocio de cada una de las actividades, expresada en miles de euros y su contribución a la cifra general es la siguiente:

	Cifra de negocio	Contribución
Actividad promotora	43.192	70,3%
Actividad arrendamiento	16.892	27,5%
Otros ingresos	1.328	2,2%

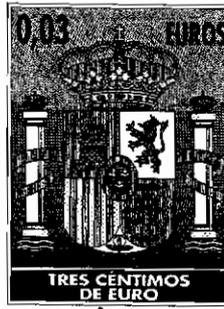
Cifra de negocio Grupo Inmobiliaria del Sur

La evolución de la cifra de negocios por actividades durante los últimos tres ejercicios ha sido la siguiente:

	Ejercicio		
	2008	2009	2010
Cifra de negocio actividad promoción inmobiliaria	38.241	39.365	43.192
Cifra de negocio actividad arrendamiento	14.873	15.042	16.892
Otros ingresos	330	167	1.328
	53.444	54.574	61.412



CLASE 8.^a



OK2858815

Por segmentos de actividad se ha producido un incremento de la cifra de negocio de promoción inmobiliaria del 9,7% y un incremento de la de arrendamientos del 12,3%.

El resultado de explotación alcanza los 21.373 miles de euros, frente a los 24.341 miles de euros, lo que implica un decremento del 12,2%, que tiene su causa principal en la reducción del margen obtenido en la actividad de promoción inmobiliaria.

El Ebitda del ejercicio alcanzó la cifra de 23.926 miles de euros y, aunque en términos porcentuales supone una disminución del 19,7%, pone de manifiesto que la capacidad del grupo para generar recursos se mantiene en niveles aceptables a pesar de la profunda y duradera crisis que afecta a la economía española en general y al sector inmobiliario en particular.

El Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante ha ascendido a 7.745 miles de euros, lo que representa una disminución del 24,4% respecto al ejercicio anterior y que tiene su justificación en la reducción de los márgenes de la actividad de promoción inmobiliaria y en el incremento de los gastos financieros, muy especialmente por el comportamiento negativo de las coberturas de tipos de interés que la sociedad cabecera del grupo tiene contratadas. Sin el efecto de ese comportamiento negativo de las coberturas de tipo de interés, el ratio ebitda/gastos financieros (incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y deducidos los ingresos financieros), habría pasado desde 1,6 al 2,79 veces. El vencimiento de casi todas las coberturas en el próximo ejercicio y la reducción en un 70%, aproximadamente, de ese efecto negativo sobre los gastos financieros del ejercicio 2011, hará que el ratio ebitda/gastos financieros mejore sustancialmente en el próximo ejercicio.

El margen de beneficio, entendido como la relación entre el Beneficio antes de impuestos y la cifra de negocios, es del 15,9%.

El Beneficio Neto por acción se ha situado en 0,46 euros, frente a 0,60 euros del ejercicio anterior.

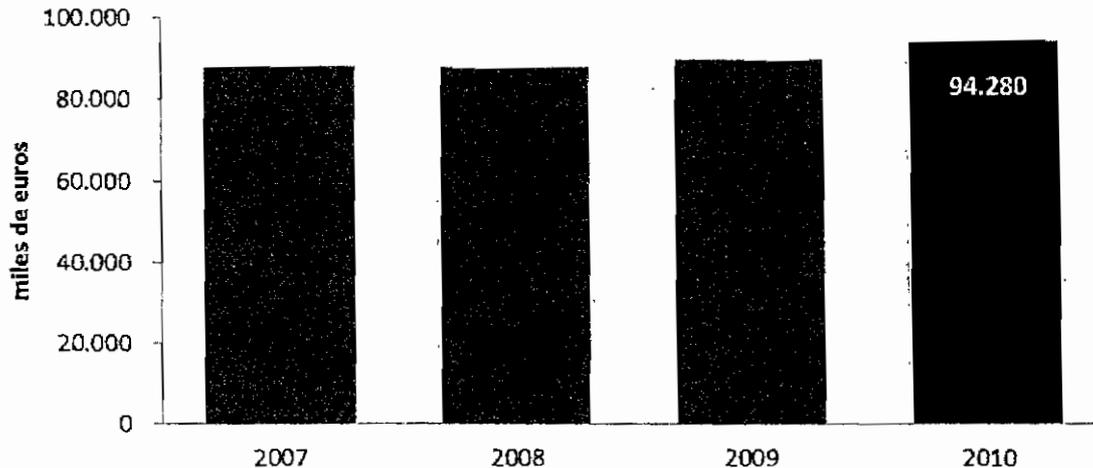
El Patrimonio Neto del Grupo se ha situado en 94.280 miles de euros, con un incremento del 4,92% respecto al del ejercicio 2009.



OK2858816

CLASE 8.^a

Patrimonio Neto Grupo Inmobiliaria del Sur



El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del grupo, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, en explotación, asciende a 466.434 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2010 por la firma independiente EUROVALORACIONES, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388.

El valor de coste de las existencias, incluyendo terrenos, solares, promociones en curso y productos terminados, y deducida los deterioros de existencias, asciende a 171.186 miles de euros.

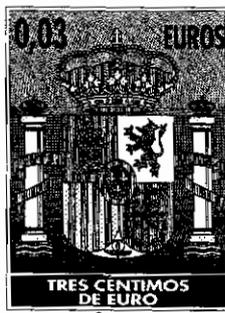
El GAV o valor bruto de los activos inmobiliarios, valorando las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, por su valor de mercado, según tasación de Eurovaloraciones, S.A. y las existencias por su precio de coste, asciende a 637.620 miles de euros, con un decremento del 5 % sobre el ejercicio anterior.

La deuda financiera neta del Grupo se ha situado en 213.350 miles de euros, frente a los 236.112 miles de euros del ejercicio anterior, lo que representa una disminución del 9,64%.

El ratio entre deuda financiera neta y valor de los activos inmobiliarios o LTV (loan to value) ha mejorado desde el 35,1% del ejercicio anterior al 33,46%, y refleja el importante esfuerzo realizado por la compañía para reducir su deuda financiera.

El ratio de liquidez, que mide la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente, corregido éste por los préstamos hipotecarios vinculados a existencias con vencimiento superior al año y los anticipos de clientes vinculados a existencias de ciclo largo, y el activo por las existencias realizables a más de un año, se ha situado en 2,3, mientras que el ratio de endeudamiento, que relaciona el total de la deuda y el pasivo, se ha mantenido en los mismos niveles del ejercicio anterior, pasando del 0,76 a 0,73.

El Grupo Inmobiliaria del Sur presenta un fondo de maniobra por importe de 124.392 miles de euros y ello, a pesar del esfuerzo inversor realizado durante los últimos ejercicios en activos no corrientes destinados al arrendamiento. En el cálculo del fondo de maniobra se han incluido el importe de los préstamos hipotecarios y préstamos promotor por un total de 92.317 miles de euros registrados en el pasivo corriente que tienen vencimiento a largo plazo.



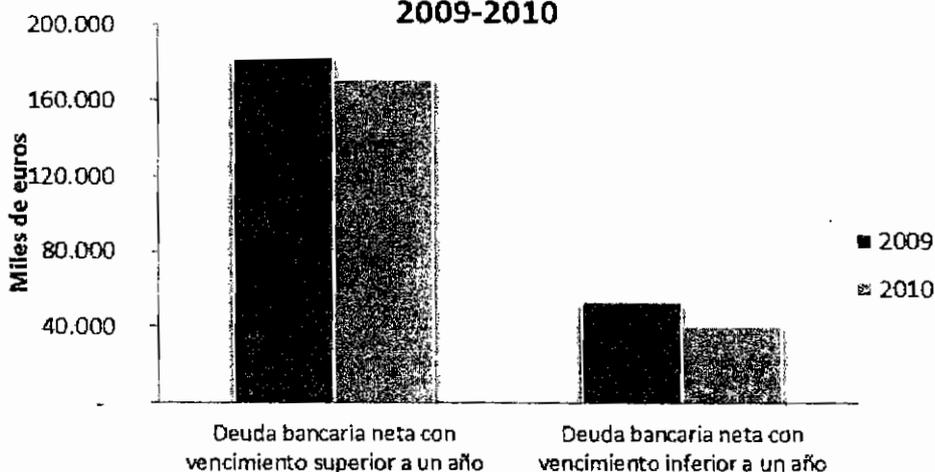
OK2858817

CLASE 8.ª

IMPUESTOS

El Grupo sigue manteniendo una adecuada estructura financiera: el 81,1% de la deuda con entidades de crédito es a largo plazo, mientras que la deuda a corto plazo o con vencimiento inferior al año supone el 18,9%, sustentada por un importante patrimonio destinado a arrendamiento o uso propio (466.434 miles de euros) que en un 94,96% se encuentra libre de cargas y gravámenes. Para determinar la proporción anterior se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación se incluyen 92.317 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y se ha deducido de la deuda financiera a corto plazo el importe de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 23.928 miles de euros.

**Evolución composición Deuda Bancaria grupo
2009-2010**



La evolución de las principales magnitudes de nuestra cuenta de resultados segmentadas por líneas de negocios, en los últimos dos ejercicios se muestra en el cuadro siguiente:

Cuentas de Resultados por Segmentos Principales	Promoción inmobiliaria			Patrimonio en renta			Corporativo			Total		
	2010	Δ%	2009	2010	Δ%	2009	2010	Δ%	2009	2010	Δ%	2009
GRUPO INMOBILIARIA DEL SUR S.A.												
Importes expresados en millones de EUROS												
Ingresos de edificaciones	43,19	9,7	39,36	16,89	12,3	15,04	1,33	682,4	0,17	61,41	12,5	54,57
Total Ingresos	43,19	9,7	39,36	16,89	12,3	15,04	1,33	682,4	0,17	61,41	12,5	54,57
Resultado de explotación	9,75	(32,7)	14,49	14,75	(7,8)	15,99	-3,13	(48,0)	-6,14	21,37	(12,2)	24,34
Ingresos financieros	0,06	(92,8)	0,86				0,44	(39,7)	0,73	0,50	(68,4)	1,59
Gastos financieros netos	-8,22	1,4	-8,11	-4,50	248,8	-1,29	-1,16		-0,66	-13,87	37,9	-10,06
Diferencias valoración instrumentos financieros							0,69	(148,6)	-1,42	0,69	(148,6)	-1,42
Resultado sociedades método de la participación	1,06	(2.750,0)	-0,04							1,06	(2.750,0)	-0,04
Resultados antes de impuestos	2,65	(63,2)	7,20	10,25	(30,3)	14,70	-3,16	(57,5)	-7,44	9,75	(32,3)	14,41
Impuestos	-0,56	(70,1)	-1,87	-2,15	(43,7)	-3,82	0,66	(68,1)	2,07	-2,05	(43,2)	-3,61
Intereses minoritarios	0,05	(91,6)	0,56							-0,04	(107,1)	0,56
Resultados después de impuestos	2,14	(55,2)	4,77	8,10	(25,6)	10,88	-2,50	(53,4)	-5,37	7,74	(24,4)	10,24



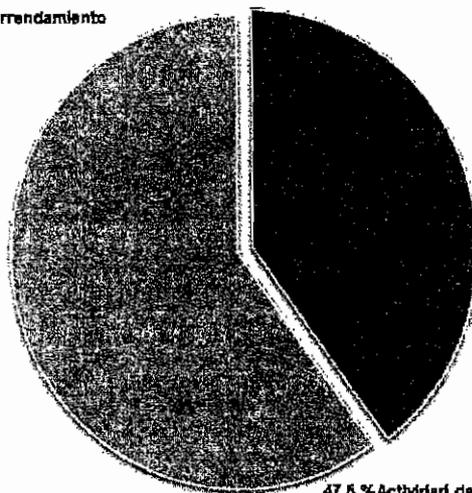
OK2858818

CLASE 8.ª

La contribución al Resultado de explotación de los dos principales líneas de negocios ha sido la siguiente: 9.754 miles de euros la actividad promotora y 14.749 miles de euros la actividad de arrendamiento, que incluye 5.445 miles de euros de resultados por ventas de inversiones inmobiliarias. En el gráfico siguiente se representa de forma porcentual la contribución de las dos actividades al resultado de explotación.

Resultado de Explotación del Grupo Inmobiliaria del Sur por actividades

52,5 % Actividad de arrendamiento



47,5 % Actividad de promoción inmobiliaria

El Grupo Inmobiliaria del Sur

El grupo Inmobiliaria del Sur, consecuencia de la política de la sociedad de crecer en la actividad promotora mediante la constitución de entidades con socios estratégicos, pero gestionadas por Inmobiliaria de Sur, presenta al cierre del ejercicio 2010 la siguiente composición.

Hacienda La Cartuja, S.A. participada en un 60% y dedicada a la promoción inmobiliaria en los términos municipales de Tomares (Sevilla) y Lucena (Córdoba).

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., participada en un 30% y dedicada a la promoción inmobiliaria en Málaga capital, concretamente en el desarrollo de la parcela R1 del Proyecto de Compensación del Plan Especial RENFE del PGOU de Málaga, compuesta por 352 viviendas, cuya entrega se inició en el ejercicio 2010.

Cominsur, S.A., participada en un 100%, que cuenta con una cartera de suelo, de aproximadamente 10 hectáreas de terreno, en el término municipal de Gines (Sevilla).

Parking Insur, S.A., participada en un 100%, cuya actividad se centra en la explotación de varios aparcamientos propiedad de Inmobiliaria del Sur, S.A.



OK2858819

CLASE 8.^a

Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., participada en un 52%, y dedicada a la promoción inmobiliaria, cuenta con varios proyectos en las provincias de Sevilla y Cádiz.

Ziveransur, S.L., participada en un 50%, y cuya actividad es la de la gestión integral de las actividades de la también participada Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.

Urbanismo Concertado, SA., participada en un 9,09%, y cuya actividad consiste en la adquisición de suelo en las primeras fases de su desarrollo urbanístico, para su transformación posterior.

IDS Andalucía Patrimonial, S.L., participada en un 100%, cuya actividad consiste en la explotación de edificios en régimen de arrendamientos y que es propietaria de un edificio en avenida Diego Martínez Barrio de Sevilla.

IDS Córdoba Patrimonial, S.L., participada en un 100%, cuya actividad consiste en la explotación de edificios en régimen de arrendamientos y que es propietaria de un edificio en calle García Lovera de Córdoba.

IDS Huelva Patrimonial, S.L., participada en un 100%, cuya actividad consiste en la explotación de edificios en régimen de arrendamientos y que es propietaria de un edificio en Paseo de la Glorieta de Huelva.

Durante el ejercicio 2010, las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades **Hacienda la Cartuja, S.A.** y **Eliosena, S.A.** acordaron la fusión por absorción de ambas entidades, fusión inscrita en el Registro Mercantil con fecha 31 de diciembre de 2010.

No se incluyen dentro de la anterior relación las sociedades dependientes sin actividad, tales como Coopinsur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I. y Lusandal, S.A., participadas en un 100% las dos primeras y un 55% la última.

Actividad de Promoción inmobiliaria.

La cifra de negocio de promoción inmobiliaria se ha elevado a 43.192 miles de euros, lo que supone un incremento del 9,7% respecto del ejercicio anterior. Además, como el volumen de preventas del grupo al inicio del ejercicio era muy inferior al del ejercicio precedente, la cifra de negocio alcanzada en este ejercicio pone de relieve el importante esfuerzo comercial realizado por la Compañía.

Promoción Inmobiliaria

	2010	2009	2008	2007	2006
Cifra de negocios promoción	43,19	39,36	38,24	85,43	86,46
Resultado de explotación promoción	9,75	14,49	15,41	34,08	34,69
% Margen de explotación promoción	22,57%	36,81%	40,30%	39,89%	40,12%

* Datos en millones de euros



OK2858820

CLASE 8.ª

El resultado de explotación de la actividad de promoción inmobiliaria alcanzó los 9.754 miles de euros, lo que supone un decremento del 32,7% sobre el ejercicio anterior. El margen de explotación se ha reducido en 14,24 puntos porcentuales.

Durante 2010 el Grupo Inmobiliaria del Sur ha entregado un total de 180 viviendas (incluye las viviendas entregadas por la sociedad Mosaico Desarrollos Inmobiliarios consolidada por el método de la participación), que comparado con las 96 viviendas entregadas en el ejercicio anterior supone un incremento del 87,5%. Adicionalmente vinculadas o de forma independiente se han entregado 226 unidades entre garajes y trasteros, además de 3 oficinas y 5 locales comerciales.

Durante 2010, el Grupo, sigue ejecutando promociones inmobiliarias en la Comunidad Autónoma de Andalucía, en las provincias de Málaga, Córdoba y Sevilla y en la Comunidad Autónoma de Madrid. La inversión en promociones en curso al cierre del ejercicio asciende a 30.729 miles de euros y durante este ejercicio hemos comenzado la ejecución de tres promociones, la séptima fase de Altos Castilleja, el Edificio Pagés del Corro en Sevilla y el Edificio Buenavista en Tomares, promoción esta, en régimen de vivienda protegida; la inversión al cierre de este ejercicio en estas tres nuevas promociones asciende a 9.247 miles de euros.

El grupo cuenta con Dirección Territorial en Madrid y con delegaciones en las provincias de Málaga y Córdoba. El grupo cuenta con producto terminado, en distintas promociones y ubicaciones, por importe de 61.257 miles de euros y su reserva de suelo, casi en su totalidad finalista, asciende a 76.435.

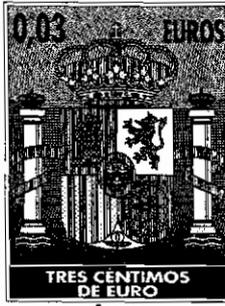
Actividad de arrendamiento de inmuebles

A pesar de la importante destrucción de tejido empresarial que la crisis económica ha provocado, la actividad de arrendamiento de inmuebles ha seguido manteniendo un comportamiento satisfactorio, alcanzando la cifra de 16.892 miles de euros, lo que representa un incremento del 12,3% con respecto al ejercicio anterior.

La entrada en carga de tres nuevos edificios durante el ejercicio 2009, en un momento de baja actividad, ha elevado la tasa de desocupación de nuestra cartera de activos destinados al arrendamiento, circunstancia que pone de relieve, al mismo tiempo, el gran potencial de crecimiento que presenta esta actividad cuando se inicie la recuperación económica.

El grupo realiza esta actividad a través de Inmobiliaria del Sur y de las sociedades filiales del grupo; Parking Insur, S.A. que explota los aparcamientos arrendados a la sociedad cabecera del grupo, y las sociedades IDS Andalucía Patrimonial, S.L., IDS Córdoba Patrimonial, S.L. e IDS Huelva Patrimonial, S.L.

El margen de explotación asciende a 9.304 miles de euros y el Resultado de explotación, incluyendo las desinversiones en activos inmobiliarios, a 14.749 miles de euros.



OK2858821

CLASE 8.ª

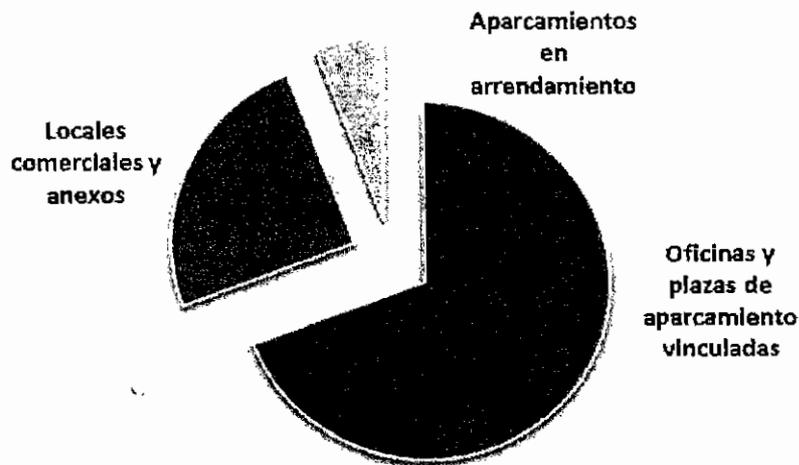
Actividad de Arrendamientos

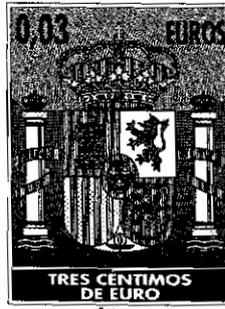
	2010	2009	2008	2007	2006
Cifra de negocios arrendamientos	16,89	15,04	14,87	13,88	12,77
Resultado de explotación arrendamientos	9,31	10,09	10,32	9,27	8,94
Resultado por ventas de activos no corrientes	5,44	5,90	2,07	6,23	0,23
% Margen de explotación arrendamientos*	55,12%	67,09%	69,40%	66,79%	70,01%

*Datos en millones de euros

Desglosando la cifra de negocios por usos, el 67,6% corresponde a ingresos de arrendamiento provenientes de oficinas y anexos vinculados, el 27,3% de locales comerciales y anexos, y el 5,1% restante proceden del arrendamiento de aparcamientos.

**Distribución Ingresos de arrendamiento por tipo de inmueble
Grupo Inmobiliaria del Sur**





OK2858822

CLASE 8.ªINGRESOS POR TIPO DE INMUEBLES
GRUPO INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importe expresado en miles de EUROS

	Ingresos arrendamiento
Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas	12.629
Locales comerciales y anexos	4.509
Aparcamientos en arrendamiento	1.065
Gastos repercutidos a arrendatarios	-1.311
Total Ingresos por arrendamiento	16.892

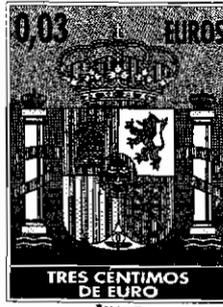
Durante el ejercicio 2010 y siguiendo con la política de rotación de activos, desinvirtiendo en inmuebles no estratégicos para la sociedad, se vendieron 6 locales comerciales destinados a arrendamiento, con una superficie alquilable de 1.943,35 m², por un importe de 6.167 miles de euros y que reportaron un beneficio antes de impuestos de 5.445 miles de euros. Adicionalmente, la sociedad matriz del grupo, en 2010 ha comenzado la Rehabilitación del Edificio Pagés del Corro en Sevilla destinado a la venta de viviendas y oficinas y cuyo valor neto contable ha sido traspasado al epígrafe de existencias de promociones en curso del Activo corriente, siendo la superficie bruta alquilable que se ha dado de baja en este edificio de 1.906,36 m².

Como se indicó anteriormente, el valor de tasación de nuestras Inversiones inmobiliarias, junto con los inmuebles destinados a uso propio es de 466.434 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2010 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del banco de España con el nº 4388. El 94,96% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio se encuentra libre de cargas y gravámenes y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

El Grupo cuenta en la actualidad, como patrimonio para arrendamiento, con una superficie alquilable sobre rasante (oficinas, viviendas y locales comerciales) de 122.650 m² y 2.579 plazas de aparcamiento, en las principales zonas prime de Sevilla, en Huelva y Marbella.

El 95,4% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio del Grupo pertenecen a la sociedad matriz y el 4,6% restante pertenecen a sociedades dependientes.

El porcentaje obtenido en 2010 entre la renta devengada y el coste de los inmuebles se ha situado en el 11,45%. Este ratio renta/coste de los inmuebles se ha reducido en los dos últimos ejercicios al no haberse completado la comercialización de los nuevos edificios construidos destinados a arrendamiento y que, además, se encuentran registrados a valores actuales.



OK2858823

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA

EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

Grupo Inmobiliaria del Sur	2010	2009	2008
Importe expresado en miles de EUROS			
Coste de los Inmuebles	147.504	147.997	86.291
Rentas Obtenidas	16.892	15.042	14.873
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	11,45	14,78	17,24

Situación financiera y estructura de financiación**a) Situación financiera:**

La situación del mercado inmobiliario, especialmente en su segmento residencial, se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera en que se encuentra inmersa nuestro país, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2011. El grupo entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y su bajo endeudamiento, le permite afrontar el próximo ejercicio sin necesidad de financiación adicional relevante.

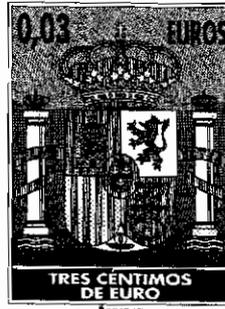
En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

1º.- El Grupo presenta un bajo ratio entre deuda financiera neta y valor de sus activos. El ratio entre deuda financiera neta y valor de los activos inmobiliarios es tan sólo del 33,46%

El valor de los activos inmobiliarios se ha calculado utilizando el valor de tasación a 31 de diciembre de 2010, realizado por la firma EUROVALORACIONES, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388, cuando se trata de inmuebles para uso propio y en arrendamiento (inversiones inmobiliarias) y el valor de coste cuando se trata de existencias.

2º.- El Grupo presenta una gran solvencia, ya que:

- El 94,96% del valor de mercado de los activos inmobiliarios destinados a arrendamiento y uso propio, tasados por la firma EUROVALORACIONES, S.A. en 466.434 miles de euros, se encuentran libres de cargas y gravámenes y de ese importe, tan sólo inmuebles con un valor de 192.888 miles de euros tienen financiación asociada por importe de 53.279 miles de euros, por lo que el Grupo dispone de activos de este tipo por un valor de 273.546 miles de euros sin ningún tipo de financiación asociada.



OK2858824

CLASE 8.ª

- Dispone de terrenos, solares y promociones en curso, con un valor de coste de 35.412 miles de euros, que no tienen ningún tipo de financiación asociada.

- Cuenta con unas plusvalías latentes en las inversiones inmobiliarias, por diferencia entre valor razonable y precio de coste, de 330.793 miles de euros. La compañía registra sus inversiones inmobiliarias por su precio de coste.

3º.- El Grupo presenta una gran capacidad de generación de recursos.

El Ebitda, que se ha situado en 23.926 miles de euros, representa 1,6 veces los gastos financieros, incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y minorados por los ingresos financieros. Sin el efecto negativo de las coberturas de tipo de interés, que vencen casi en su totalidad durante el ejercicio 2011, dicho ratio hubiera aumentado hasta 2,79 veces.

4º.- El Grupo presenta un alto grado de liquidez.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales suficientes para soportar las necesidades previstas por un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

A 31 de diciembre de 2009 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 23.928 miles de euros y disponible en pólizas de créditos por importe de 9.582 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 124.392 miles de euros (se incluye en el fondo de maniobra el importe de los préstamos hipotecarios y préstamos promotor por un total 92.317 miles de euros registrados en el pasivo corriente que tienen vencimiento a largo plazo).

b) Estructura financiera:

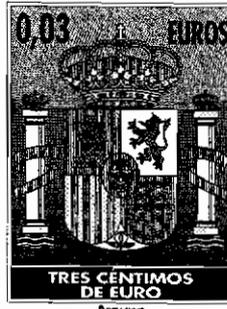
El Grupo presenta una adecuada estructura financiera, con un mix entre deuda financiera a corto y largo plazo del 18,9% y 81,1%, respectivamente, sustentada por un importante patrimonio inmobiliario libre de cargas y gravámenes.

Para determinar la proporción anterior se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación consolidado se incluyen 92.317 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y se ha deducido de la deuda financiera a corto plazo el importe del efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

La estructura financiera de la sociedad es la siguiente:



CLASE 8.^a



OK2858825

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

Grupo Inmobiliaria del Sur

Importes expresados en Miles de Euros

	2010	%	2009
Patrimonio Neto	94.280	30,65%	89.856
Deuda Financiera Neta largo plazo*	173.013	56,24%	182.671
Deuda Financiera Neta corto plazo*	40.337	13,11%	53.441
TOTAL	307.630		325.968

* En el cuadro de la Deuda financiera neta a corto plazo se han descontado el efectivo y otros activos equivalentes

El ratio entre patrimonio neto y total de pasivo mejoraría considerablemente si se incluyeran en aquéllos las plusvalías latentes derivadas de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, plusvalías que ascienden a 330.793 miles de euros, ratio que se situaría en el 0,67.

La deuda financiera a corto plazo, reclassificando aquellos préstamos hipotecarios vinculados a activos corrientes con vencimiento superior a un año y descontando el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, asciende a 40.337 miles de euros, mientras que la deuda financiera a largo plazo es de 173.013 miles de euros. El grupo cuenta además con una gran capacidad de endeudamiento adicional ya que el 94,96% del valor de mercado de los activos inmobiliarios e inmuebles en uso propio, se encuentran libre de gravámenes y cargas hipotecarias y que de ese importe, tan sólo inmuebles con un valor de 192.888 miles de euros tienen financiación asociada por importe de 53.279 miles de euros, por lo que la sociedad dispone de activos de este tipo por valor de 273.546 de euros sin ningún tipo de financiación asociada.

La acción de Inmobiliaria del Sur.

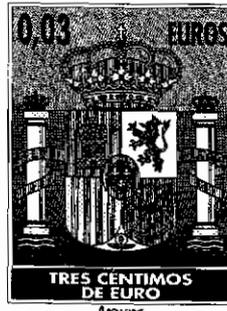
Los títulos de Inmobiliaria del Sur están integrados en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE), en la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Únicos (Fixing).

A la fecha actual, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., asciende a 33.943.694,00 €, integrado por 16.971.847 acciones de 2,00 € de valor nominal cada una de ellas.

La cotización de la acción cerró el ejercicio 2010 en 13 €, lo que implicaba una capitalización bursátil de 220.634 miles de euros, un 18,8% menos que la capitalización de la sociedad al cierre de 2009.

Durante el ejercicio 2010 se negociaron en Bolsa 478.503 acciones, con un volumen de negociación de 6.838 miles de euros.

Con la propuesta de distribución de resultados que el Consejo de Administración someterá a la consideración y aprobación de la Junta General y que implica destinar a dividendos la cifra de 3.394 miles de euros, el dividendo por acción es de 0,20 €.



OK2858826

CLASE 8.^a

La rentabilidad real de la acción de Inmobiliaria del Sur, resultado de dividir la suma del dividendo por acción entre la cotización al cierre del ejercicio, se ha situado en el 1,54%.

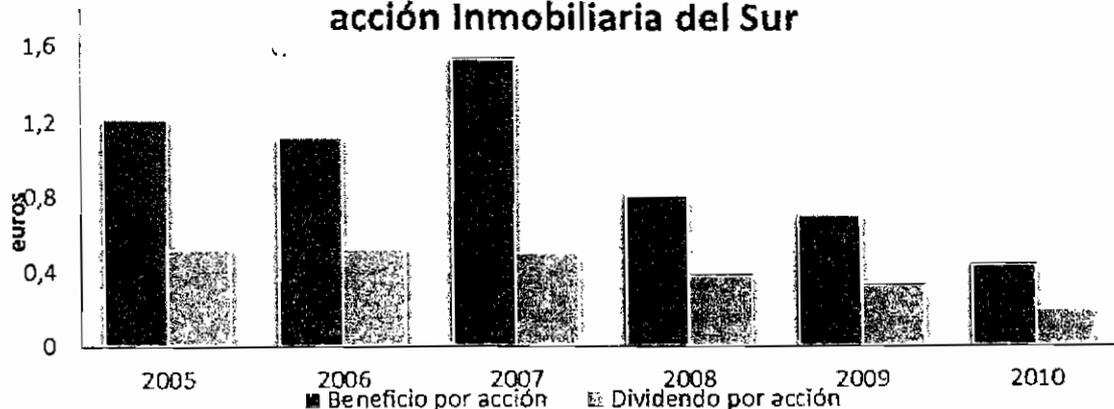
**EVOLUCIÓN BURSÁTIL
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

	2010	2009	2008	2007
Acciones emitidas (miles)	16.972	16.972	16.972	16.164
Capitalización (miles de euros)	220.634	271.550	365.743	702.796
Beneficio después de impuestos por acción (euros)	0,43	0,71	0,82	1,54
PER (Capitalización/Beneficio después de Impuestos)	30,58	22,38	26,32	26,14
Dividendo por acción	0,20*	0,33	0,38	0,505

* Pendiente de aprobación en Junta General

El gráfico siguiente muestra la evolución de la acción de Inmobiliaria del Sur y el dividendo por acción en los últimos seis ejercicios.

Evolución Beneficio por acción/Dividendo por acción Inmobiliaria del Sur





OK2858827

CLASE 8.ª

El detalle de la autocartera en Inmobiliaria del Sur y las sociedades del grupo es el siguiente:

AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

	Inmobiliaria del Sur, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Títulos	301.779	378.756	70.654	40.626	791.815
Precio Medio de Adquisición	19,659	3,150	3,063	4,400	
Porcentaje de participación	1,78%	2,23%	0,42%	0,24%	4,67%

Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores.

La información de este epígrafe se incluye en el anexo nº 1 del presente informe.

Información exigida por el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital.

Conforme a lo establecido en el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital se incorpora a este informe de gestión como sección separada el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondiente al ejercicio 2010. El citado Informe de adjunta en el anexo nº 2.



OK2858828

CLASE 8.^a

Anexo nº 1

Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información legalmente exigida:

- a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.

Al 31 de diciembre de 2010, y a la fecha de emisión de este informe, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A. es de 33.943.694 euros está representado por 16.971.847 acciones de dos euros de valor nominal. Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, son todas de la misma clase y serie y confieren los mismos derechos y obligaciones.

- b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

No existe ninguna restricción contenida en los Estatutos Sociales a la libre transmisión de las acciones que componen el capital social de la entidad.

- c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

Accionista	Acciones			% de capital
	Directas	Indirectas	Total	
Don José Manuel Pumar Mariño	50.747	3.414.332	3.465.079	20,42%
Increcisa, S.L.	1.331.715	-	1.331.715	7,85%
Menezpla, S.L.	864.088	-	864.088	5,09%
Doña Carmen Pumar Mariño (*)	645.780	-	645.780	3,81%
Inverfasur, S.L.	574.206	-	574.206	3,38%
Totales	3.466.536	3.414.332	6.880.868	40,54%

(*) Según información facilitada directamente a la Sociedad por el accionista.



OK2858829

CLASE 8.ª

El detalle de las participaciones indirectas es el siguiente:

Accionista	Acciones
Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L.	1.889.655
Explotaciones El Cerro, S.A.	1.524.677
Total	3.414.332

- d) Cualquier restricción al derecho de voto
No existen restricciones al derecho de voto.
- e) Los pactos parasociales
No existen pactos parasociales comunicados a la Sociedad.
- f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad

Procedimiento de nombramiento y reelección de Consejeros

El Consejo de Administración se compondrá de cinco miembros como mínimo y diecinueve como máximo, correspondiendo su nombramiento, y en su caso, ratificación a la Junta General de Accionistas. (Artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 1. del Reglamento del Consejo de Administración). Actualmente el Consejo está compuesto por 19 miembros.

Los Consejeros, que deberán ser accionistas, deberán ser titulares, con una antelación superior a dos años, de un número de acciones que representen, al menos, un valor nominal de mil euros, las cuales no podrán transferir durante el ejercicio de su cargo. El nombramiento, ratificación o reelección de Consejeros es competencia de la Junta General de Accionistas a propuesta del Consejo de Administración. Para que la Junta General de Accionistas pueda acordar el nombramiento o ratificación o reelección de Consejeros se requiere quórum de asistencia de accionistas a la misma que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia de accionistas que representen el 50% del capital social con derecho a voto (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

Los Consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración. Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General o haya transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General Ordinaria (artículo 19º Estatutos Sociales).

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los Consejeros se produjeran vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas en los que concurren las condiciones establecidas en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo, las personas que



OK2858830

CLASE 8.ª

hayán de ocuparlas hasta la próxima reunión de Junta General de Accionistas. (Artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 3. del Reglamento del Consejo).

La propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprobará por el Consejo: a).- A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de consejeros independientes. b).- Previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes consejeros. (Artículo 24º 4. del Reglamento del Consejo)

En el caso de que el Consejo de Administración decida no seguir el informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, deberá motivar su acuerdo. (Artículo 24º 5. del Reglamento del Consejo).

Modificación de Estatutos Sociales

Para que la Junta General Ordinaria y Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, o escisión de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del cincuenta por ciento (50%) de dicho capital (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

- g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones

El Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur S.A. tiene efectuada una delegación parcial de sus facultades en el Presidente del mismo Don Ricardo Pumar López, de las que se excluyen las facultades indelegables por Ley, Estatutos y Reglamento del Consejo.

En la referida delegación no se incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

Con independencia de dicha delegación, el Consejo tiene conferido un apoderamiento parcial a favor del Consejero Don Victor Manuel Bejarano Delgado, en términos más restringidos que la delegación de facultades del Presidente, que tampoco incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2010 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. con las siguientes condiciones:

- Número de acciones máximo 1.250.000 acciones
- Importe mínimo 2 euros por acción.
- Importe máximo 50 euros por acción.

El plazo de la autorización fue de 12 meses de la celebración de la Junta General de Accionistas.

- h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una



OK2858831

CLASE 8.ª

oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando la divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

No existe ningún tipo de acuerdo celebrado por la Sociedad que se vea afectado en caso de cambio de control de la Sociedad con motivo de una oferta pública de adquisición de acciones.

- i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

No existe ninguna cláusula de blindaje a favor de Consejeros, de personal directivo o empleados de la Sociedad para ningún supuesto.



CLASE 8.^a



OK2858832

Anexo nº 2

Información exigida por el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital.

Informe de Gobierno Corporativo



OK2858833

CLASE 8.^a

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

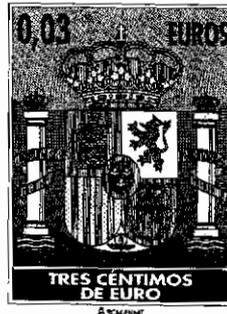
SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

FECHA FIN DE EJERCICIO: 31/12/2010

C.I.F.: A-41002205

Denominación social: INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.



OK2858834

CLASE 8.^a**MODELO DE INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS
SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS**

Para una mejor comprensión del modelo y posterior elaboración del mismo, es necesario leer las instrucciones que para su cumplimentación figuran al final del presente Informe.

A - ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad:

Fecha de última modificación	Capital Social (euros)	Número de acciones	Número de derechos de voto
11/11/2008	33.943.694,00	16.971.647	16.971.647

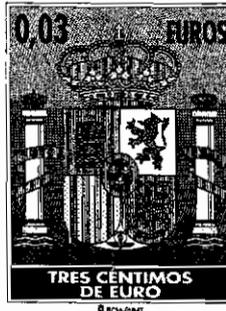
Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

NO

A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su entidad a la fecha de cierre de ejercicio, excluidos los consejeros:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos(*)	% sobre el total de derechos de voto
EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.	1.524.677	0	8,984
DOÑA CARMEN PUMAR MARIÑO	645.780	0	3,805

Indique los movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio:



OK2858835

CLASE 8.ª

A.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	60.074	0	0,354
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	106.468	25.332	0,777
DON ALFONSO GALNARES YSERN	186.182	0	1,097
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	13.772	0	0,081
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	733	3.388	0,024
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	146.077	2.055	0,873
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	16.356	0	0,096
INRECISA, S.L.	1.331.715	0	7,847
INVERFASUR, S.L.	574.206	0	3,383
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	1.889.655	0	11,134
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	29.401	0	0,173
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	1.233	34.075	0,208
DON JOSE LUIS COBIAN OTERO	104.914	0	0,618
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	50.747	0	0,299
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	223.956	0	1,320
MENEZPLA, S.A.	864.068	0	5,091
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	12.910	4.800	0,104
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	119.046	0	0,701
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	33.243	12.090	0,267

% total de derechos de voto en poder del consejo de administración	34,448
--	--------



OK2858836

CLASE 8.ª

Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos sobre acciones de la sociedad:

A.4 Indique, en su caso, las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

Tipo de relación :

Societaria

Breve descripción :

Controla, en su condición de Presidente y Consejero Delegado, a la Sociedad Explotaciones El Cerro, S.A., que es, a su vez, accionista significativo de Inmobiliarie del Sur, S.A.

Nombre o denominación social relacionados
DON JOSE MANUEL PUMAR MARIÑO

Tipo de relación :

Societaria

Breve descripción :

Controla a la Sociedad Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales, S.L., que es, a su vez, accionista significativo de Inmobiliarie del Sur, S.A.

Nombre o denominación social relacionados
DON JOSE MANUEL PUMAR MARIÑO

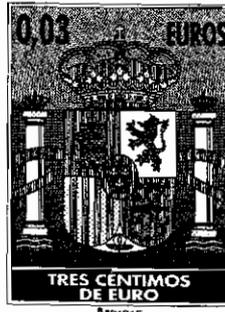
A.5 Indique, en su caso, las relaciones de índole comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad y/o su grupo, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en el art. 112 de la LMV. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:

NO



OK2858837

**CLASE 8.ª**

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, descríbalas brevemente:

NO

En el caso de que durante el ejercicio se haya producido alguna modificación o ruptura de dichos pactos o acuerdos o acciones concertadas, indíquelo expresamente:

A.7 Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela:

NO

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocartera de la sociedad:

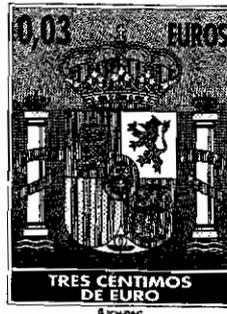
A fecha de cierre del ejercicio:

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas (*)	% total sobre capital social
301.778	490.038	4,665

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de acciones directas
PARKING INSUR, S.A.	378.756
COMINSUR, S.A.	70.654
COOPINSUR, S.A.	40.626
Total	490.036

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:



OK2858838

CLASE 8.^a

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el periodo (miles de euros)	0
---	---

A.9 Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para llevar a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Inmobiliaria del Sur, S.A. de fecha 26 de junio de 2010, autorizó el Consejo de Administración por un plazo de 12 meses para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de las sociedades del grupo, en las siguientes condiciones:

Modalidad de adquisición: compraventa
Número máximo de acciones: 1.250.000
Importe mínimo: 2 euros por acción
Importe máximo: 50 euros por acción

El mismo acuerdo (en condiciones y plazos) fue tomado por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas, celebradas todas ellas con fecha 26 de junio de 2010, por las sociedades participadas al 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A., Parking Insur, S.A., Cominsur, S.A., Coopinsur, S.A. e Inversiones Sevillanas, S.A., para la adquisición derivativa de acciones de la Sociedad Dominante.

A.10 Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto, así como las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social. Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por restricción legal	0
---	---

Indique si existen restricciones estatutarias al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por una restricción estatutaria	0
---	---

Indique si existen restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social:

NO

A.11 Indique si la Junta General ha acordado adoptar medidas de neutralización frente a una oferta pública de adquisición en virtud de lo dispuesto en la Ley 8/2007.

NO



CLASE 8.^a



OK2858839

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

B - ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

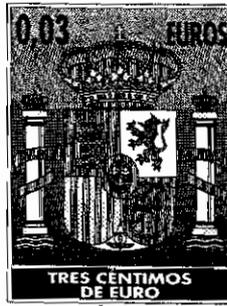
B.1 Consejo de Administración

B.1.1 Detalle el número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos:

Número máximo de consejeros	19
Número mínimo de consejeros	5

B.1.2 Complete el siguiente cuadro con los miembros del Consejo:

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Último nombram	Procedimiento de elección
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	-	PRESIDENTE	02/12/2005	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON VÍCTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	--	VICEPRESIDENTE	26/03/1969	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON ALFONSO GALNARES YSERN	-	CONSEJERO	19/06/1978	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	--	CONSEJERO	16/08/2004	20/06/2009	SISTEMA PROPORCIONAL
DON AUGUSTO SEDUEIROS PUMAR	--	CONSEJERO	27/03/2002	23/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	--	CONSEJERO	17/03/1983	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE



OK2858840

CLASE 8.^a

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
					ACCIONISTAS
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	--	CONSEJERO	29/07/2004	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INRECISA, S.L.	IGNACIO YBARRA OSBORNE	CONSEJERO	25/01/2002	23/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INVERFASUR, S.L.	ANTONIO ROMAN LOZANO	CONSEJERO	21/09/2007	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	JOSE MANUEL PUMAR MARIÑO	CONSEJERO	26/10/2001	23/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	--	CONSEJERO	20/06/2009	20/06/2009	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	--	CONSEJERO	17/03/1983	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSE LUIS COBIAN OTERO	--	CONSEJERO	17/03/1956	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	--	CONSEJERO	26/06/2010	28/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	--	CONSEJERO	17/03/1983	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
MENEZPLA, S.A.	--	CONSEJERO	28/01/2005	26/08/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	--	CONSEJERO	25/06/1988	28/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	--	CONSEJERO	26/06/2010	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON LIBERATO	--	SECRETARIO	17/03/1983	28/08/2008	VOTACIÓN EN



OK2858841

CLASE 8.^a

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Último nombram	Procedimiento de elección
MARIÑO DOMINGUEZ		CONSEJERO			JUNTA DE ACCIONISTAS

Número total de consejeros	19
----------------------------	----

Indique los ceses que se hayan producido durante el periodo en el Consejo de Administración:

B.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	PRESIDENTE

Número total de consejeros ejecutivos	1
% total del consejo	5,263

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	--	ANGELA VAZQUEZ DIAZ
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	--	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	--	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.
INCRECISA, S.L.	--	INCRECISA, S.L.



OK2858842

CLASE 8.^a

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
INVERFASUR, S.L.	--	INVERFASUR, S.L.
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	--	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	--	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	--	JUAN FERNANDEZ CARBONELL
MENEZPLA, S.A.	--	MENEZPLA, S.A.
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	--	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	--	SALVADOR GRANELL BALÉN

Número total de consejeros dominicales	11
% total del Consejo	57,895

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre o denominación del consejero

DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO

Perfil

Licenciado en Ciencias Químicas, Administrador Solidario de Majoletto, S.L. y de SAT Torremarisma, Empresas Agropecuarias y Forestales

Nombre o denominación del consejero

DON ALFONSO GALNARES YSERN

Perfil

Doctor en Medicina y Cirugía, Académico Numerario de Medicina, Tesorero y Médico Lagista

Nombre o denominación del consejero

DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET

Perfil

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y Auditor de Cuentas inscrito en el ROAC y el REA. Programa de Alta Dirección AD-1 2000/01 del Instituto de Internación San Telmo. Ha formado parte de los Consejos de Administración de distintas sociedades no cotizadas desde 1983.

Nombre o denominación del consejero

DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO

Perfil

Licenciado en Derecho, Licenciado en Ciencias Empresariales (ICADE), profesor universitario y asesor de empresas, Presidente de Jolca, S.A.



OK2858843

CLASE 8.ª

Nombre o denominación del consejero

DON JOSE LUIS COBIAN OTERO

Perfil

Licenciado en Derecho, Consejero Delegado en empresa del sector alderometalúrgico, miembro del Consejo de Administración de empresas relevantes de los sectores textil, agrícola y de seguros

Nombre o denominación del consejero

DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ

Perfil

Licenciado en Derecho, abogado ejerciente en el Colegio de Sevilla

Número total de consejeros independientes	6
% total del consejo	31,579

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	-

Número total de otros consejeros externos	1
% total del consejo	5,263

Detalle los motivos por los que no se pueden considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Nombre o denominación social del consejero

DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ

Sociedad, directivo o accionista con el que mantiene el vínculo

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Motivos

Que no puede ser consejero dominical, pues no se encuentra comprendido en ninguno de los supuestos que contempla el Anexo III - Definiciones, apartado 4, del CUBG.

Que no puede ser calificado como independiente hasta que no transcurran 5 años desde que cesó como consejero ejecutivo (diciembre de 2009), Anexo III, apartado 5, letra a) del CYBG.

Su condición desde el día 1 de enero de 2010, en que cesó en su cargo de Director General, es de Otros consejeros.

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el periodo en la tipología de cada consejero:



OK2858844

CLASE 8.ª

Nombre o denominación social del consejero	Fecha del cambio	Condición anterior	Condición actual
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	01/01/2010	EJECUTIVO	OTROS EXTERNOS

B.1.4 Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital.

Nombre o denominación social del accionista
EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A

Justificación

Por tener una participación superior al 3% que se considera significativa, y tener una vinculación histórica con la Sociedad. Este accionista junto con Dña. María Pumar Mariño han propuesto al consejero D. Augusto Sequeros Pumar, este accionista junto con Dña. Carmen Pumar Mariño han propuesto al consejero D. Gregorio Arranz Pumar y este accionista junto con Dña. Gloria Pumar Mariño ha propuesto al consejero D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar.

Nombre o denominación social del accionista
INVERFASUR, S.L.

Justificación

Por tener una participación superior al 3% que se considera significativa, y tener una vinculación histórica con la Sociedad

Nombre o denominación social del accionista
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL

Justificación

Por tener una participación junto con Dña. Reyes Galnares Ysem cercana al 3% que se considera significativa, y tener una vinculación histórica con la Sociedad

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido.

NO

B.1.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:

NO

B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:



OK2858845

CLASE 8.^a

B.1.7 Identifique, en su caso, a los miembros del consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:

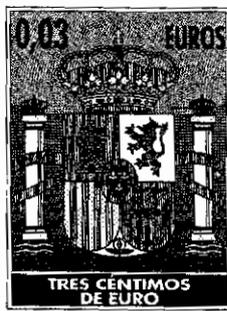
Nombre o denominación social consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	HACIENDA LA CARTUJA. S.A.	PRESIDENTE DEL CONSEJO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	INNOVACIÓN EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR. S.A.	PRESIDENTE DEL CONSEJO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	LUSANDAL - SOCIEDAD INMOBILIARIA. S.A.	CONSEJERO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	MOSAICO DESARROLLOS INMOBILIARIOS. S.A.	VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	URBANISMO CONCERTADO. S.A.	VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	MOSAICO DESARROLLOS INMOBILIARIOS. S.A.	CONSEJERO
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	HACIENDA LA CARTUJA. S.A.	CONSEJERO
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	INNOVACIÓN EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR. S.A.	CONSEJERO
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	LUSANDAL - SOCIEDAD INMOBILIARIA. S.A.	CONSEJERO
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	HACIENDA LA CARTUJA. S.A.	SECRETARIO NO CONSEJERO
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	INNOVACIÓN EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR. S.A.	SECRETARIO DEL CONSEJO

B.1.8 Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:

SI

Explicación de las reglas
El artículo 28 del Reglamento del Consejo indica "Los consejeros deberán informar a la Comisión de Nombres y retribuciones de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida al cargo. Cada consejero no podrá pertenecer a más de cinco Consejos de Administración, excluidos los de sociedades del propio



OK2858846

CLASE 8.ª

Explicación de las reglas
grupo y sociedades patrimoniales del consejero o de sus familiares cercanos.

B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:

La política de inversiones y financiación	SI
La definición de la estructura del grupo de sociedades	SI
La política de gobierno corporativo	SI
La política de responsabilidad social corporativa	SI
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	SI
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	SI
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	SI
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites	SI

B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio:

a) En la sociedad objeto del presente Informe:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución Fija	200
Retribución Variable	0
Dietas	173
Atenciones Estatutarias	469
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	842



OK2858847

CLASE 8.^a

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraidas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantias constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	0
Retribucion Variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0

Total	0
-------	---

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraidas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantias constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0



OK2858848

CLASE 8.ª

c) Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	240	0
Externos Dominicales	353	0
Externos Independientes	214	0
Otros Externos	35	0
Total	842	0

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros(en miles de euros)	830
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	11,3

B.1.12 Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:

Nombre o denominación social	Cargo
DON FRANCISCO PUMAR LÓPEZ	DIRECTOR GENERAL

Remuneración total alta dirección (en miles de euros)	205
---	-----

B.1.13 Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

Número de beneficiarios	0
-------------------------	---

	Consejo de Administración	Junta General



OK2858849

CLASE 8.ª

Órgano que autoriza las cláusulas	SI	NO
-----------------------------------	----	----

¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?	NO
---	----

B.1.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes el respecto.

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias
<p>La retribución del Consejo de Administración está fijada en el artículo 28 de los Estatutos Sociales.</p> <p>La retribución se encuentra fijada en el 6,5% de los beneficios después de impuestos, siempre que estén cubiertas la reserva legal y la estatutaria y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del 4%.</p> <p>El artículo 28 fija, así mismo, la dieta por asistencia a las reuniones del Consejo y Comisiones en 538,56 euros por cada reunión. Este cuantía se actualizará anualmente an función del IPC, conjunto nacional.</p> <p>La remuneración del Consejo de Administración está fijada estatutariamente. El procedimiento para modificar la remuneración del Consejo es mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas, a propuesta del Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</p>

Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones.

A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.	SI
La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.	SI

B.1.15 Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:

SI

Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen	SI
Conceptos retributivos de carácter variable	SI
Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.	SI
Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos	SI



OK2858850

CLASE 8.^a

B.1.16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:

NO

¿Ha utilizado asesoramiento externo?	
--------------------------------------	--

Identidad de los consultores externos

B.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.	CONSEJERO
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	EXPLOTACIONES EL CERRO, S.A.	CONSEJERO
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	SECRETARIO DEL CONSEJO

Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

B.1.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

NO

B.1.19 Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.

El nombramiento de consejeros se eleva por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación. Se aprobará por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos y



OK2858851

CLASE 8.^a



retribuciones en el caso de consejeros independientes y previo informe de dicha Comisión en caso de los restantes consejeros.

La reelección de consejeros se eleva por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación. Se aprobará por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos y retribuciones en el caso de consejeros independientes y previo informe de dicha Comisión en caso de los restantes consejeros.

El Consejo en pleno efectúa una vez al año una evaluación de la eficacia de la actuación del propio Consejo y de sus Comités y Comisiones, previo informe que éstas le eleven y, en particular, del Presidente y primer ejecutivo de la compañía, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Al margen de dicha evaluación anual, no existe un procedimiento escrito establecido para una evaluación constante de cada consejero.

Al proponer, en su caso, la reelección de cualquier consejero, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y el propio Consejo evalúan la actuación del consejero cuya reelección se propone a la Junta.

En cuanto a la remoción, el cese o remoción de los consejeros está regulado en el art. 27 del Reglamento del Consejo, cuyo texto literal se incluye en el Apartado B.1.20 siguiente.

B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

Se encuentran especificados en el artículo 27 del Reglamento del Consejo de Administración, cuyo texto íntegro es el siguiente:

1. La separación de los Consejeros podrá ser acordada en cualquier momento por la Junta General de Accionistas.
2. Los Consejeros cesarán en su cargo cuando transcurra el período para el que fueron designados.
3. Los Consejeros deberán cesar en los siguientes casos:
 - a) Cuando se vean incurso en algunos de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente establecidos
 - b) En los supuestos en que su permanencia en el Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del mismo o al crédito y reputación de la Sociedad en el mercado, o puede poner en riesgo los intereses de la Sociedad.
4. Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:
 - a) Cuando, en caso de tratarse de Consejeros Ejecutivos, cesen en los puestos a los que estuviese asociado su nombramiento como Consejero.
 - b) En caso de Consejeros Dominicales, cuando el accionista a quien representan venda íntegramente su participación accionarial, o en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.
5. Los Consejeros deberán informar al Consejo de Administración de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Si un Consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el art. 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración examinará el caso tan pronto sea posible y a la vista de sus circunstancias concretas, decidirá si proceda o no que el Consejero continúe en su cargo.
6. El Consejo de Administración no podrá proponer el cese de ningún Consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo que concurre justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en alguna de las circunstancias que le impidan tener la condición de independiente.

B.1.21 Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

SI



OK2858852

CLASE 8.^a

Medidas para limitar riesgos
Aunque el cargo de primer ejecutivo recaer en el Presidente del Consejo de Administración, se han tomado las cauteles necesarias para reducir el riesgo de la concentración de poder en una sola persona, pues sólo se ha efectuado en el actual Presidente una delegación parcial de facultades del Consejo, que no comprenden aquellas funciones que el Consejo se ha reservado expresamente y se reseñan en el Informe de Gobierno Corporativo.

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración

NO

B.1.22 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, an algún tipo de decisión?:

SI

Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de Administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

Descripción del acuerdo :

Delegación permanente de alguna facultad del Consejo en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado y la designación de los miembros que hayan de ocupar tales cargos

Quórum	%
La mitad más uno de los Consejeros	52,60

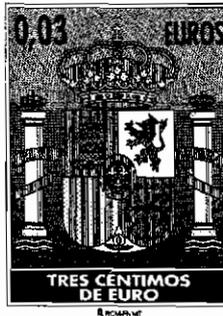
Tipo de mayoría	%
Voto favorable de las dos terceras partes de los miembros del Consejo	68,40

B.1.23 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.

NO

B.1.24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

SI



OK2858853

CLASE 8.ª

Materias en las que existe voto de calidad
Cada Consejero tiene derecho a un voto. Salvo los acuerdos en que se exigen mayorías reforzadas (artículos 13 y 16 del Reglamento del Consejo), los acuerdos del Consejo se adoptan por mayoría de los Consejeros presentes o representados concurrentes a la sesión (artículo 21.4 del Reglamento del Consejo). Al Presidente le corresponde el voto de calidad para resolver los empates (artículo 11.2 del Reglamento del Consejo).

B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

NO

Edad límite presidente	Edad límite consejero delegado	Edad límite consejero
0	0	0

B.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:

NO

Número máximo de años de mandato	0
----------------------------------	---

B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación

Explicación de los motivos y de las iniciativas
Véase Apartado F.15 de este informe.

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

NO

Señale los principales procedimientos

B.1.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de Administración. En su caso, detállelos brevemente.



OK2858854

CLASE 8.ª

Los consejeros podrán delegar su representación por escrito a favor de otro consejero, pudiendo un mismo consejero ostentar varias representaciones (artículo 21.2 del Reglamento del Consejo)

B.1.29 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el consejo sin la asistencia de su Presidente:

Número de reuniones del consejo	12
Número de reuniones del consejo sin la asistencia del presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Número de reuniones de la comisión ejecutiva o delegada	0
Número de reuniones del comité de auditoría	10
Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	3
Número de reuniones de la comisión de nombramientos	0
Número de reuniones de la comisión de retribuciones	0

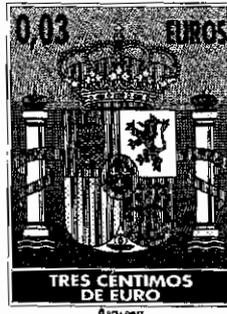
B.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	6
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	3,070

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

NO

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha o han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el consejo:



OK2858855

CLASE 8.º

B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría.

Esta función se encuentra delegada en el Comité de Auditoría. Entre las funciones de este Comité se encuentra la de mediar y arbitrar en los casos de discrepancias entre la Dirección de la Sociedad y los Auditores en relación con los principios y normas contables aplicados en la elaboración de los estados financieros, a fin de evitar que tanto los Cuentos Anuales individuales como consolidadas se presenten con salvedades en el informe de auditoría

B.1.33 ¿El secretario del consejo tiene la condición de consejero?

SI

B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.

Procedimiento de nombramiento y cese	
El nombramiento y cese del Secretario serán informados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. El procedimiento para el nombramiento y cese del Secretario es como sigue: El Presidente del Consejo comunicará al Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la necesidad de nombramiento y cese del Secretario, y la persona que se propone para ocupar el cargo. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá para estudiar e informar la propuesta comunicada por el Presidente. Informada la propuesta por la Comisión, se remitirá al Pleno del Consejo para que adopte la decisión que procede.	

¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?	SI
¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el cese?	SI

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

SI

Observaciones
Al Secretario le corresponde garantizar el cumplimiento de la legalidad formal y material de los requisitos previstos para la convocatoria, constitución y proceso de toma de decisiones, así como la vigilancia en relación con el respeto a los procedimientos y reglas de gobierno de la sociedad (art. 14.2 del Reglamento del Consejo).



OK2858856

CLASE 8.^a

B.1.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

Le corresponde al Comité de Auditoría la labor de detectar todas aquellas cuestiones que pudieran poner en riesgo la independencia de los auditores

B.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

NO

Auditor saliente	Auditor entrante

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

NO

B.1.37 Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo:

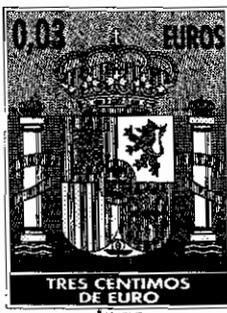
SI

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (millas de euros)	15	0	15
Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en%)	25,860	0,000	17,050

B.1.38 Indique si el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

NO

B.1.39 Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:



OK2858857

CLASE 8.^a

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	12	12

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	42,8	42,8

B.1.40 Indique las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad, del que constituye el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
INRECISA. S.L.	FIPFA. S.L.	69,100	CONSEJERO

B.1.41 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

SI

Detalle del procedimiento
<p>El procedimiento se encuentra establecido en el artículo 23 del Reglamento del Consejo, cuyo texto íntegro es el siguiente:</p> <p>1. Con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones, los Consejeros pueden solicitar, a través del Secretario del Consejo, la contratación con cargo a la Sociedad, de asesores legales, contables, financieros u otros expertos. El encargo ha de versar necesariamente sobre problemas concretos de especial relevancia o complejidad que se presente en el desempeño de su cargo.</p> <p>2. La decisión de contratar corresponde al Consejo de Administración que podrá denegar la solicitud si considera:</p> <p>a) Que no es preciso para el cabal desempeño de las funciones encomendadas a los Consejeros;</p> <p>b) Que su coste no es razonable a la vista de la importancia del problema; o</p> <p>c) Que la asistencia técnica que se recaba puede ser dispensada adecuadamente por el personal técnico de la Sociedad.</p>

B.1.42 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:

SI



OK2858858

CLASE 8.^a

Detalle del procedimiento
<p>La convocatoria del Consejo de Administración se realiza por escrito dirigido personalmente a cada Consejero, con una antelación mínima de cinco días de la fecha de la reunión, expresando en la misma los asuntos que componen el orden del día (artículo 21 de los Estatutos Sociales).</p> <p>Junto con la convocatoria de la reunión se pone a disposición de cada Consejero la documentación necesaria sobre los puntos a tratar en el orden del día.</p> <p>El Consejero, aparte de la información que reciba en el desarrollo de las sesiones, tendrá derecho a informarse sobre cualquier aspecto de la Sociedad, a examinar sus libros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y a inspeccionar sus instalaciones (artículo 22.1 del Reglamento del Consejo).</p> <p>Con el fin de no perturbar la gestión ordinaria de la Sociedad, aquella información la canalizará a través del Presidente y, en su caso del Secretario del Consejo, que le facilitarán directamente la información, ofreciéndole los interlocutores apropiados y adoptando las medidas que se pueden facilitar 'in situ' las diligencias de examen e inspección deseadas (artículo 22.2 del Reglamento del Consejo).</p>

B.1.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:

SI

Explique las reglas
<p>Los consejeros deberán cesar en su cargo en los supuestos en que su permanencia en el Consejo puede afectar negativamente el funcionamiento del mismo o al crédito y reputación de la Sociedad en el mercado, o puede poner en riesgo los intereses de la Sociedad (artículo 27. 3b) del reglamento del Consejo). Los consejeros deberán informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales. Si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por algunos de los delitos señalados en el art. 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examinará el caso tan pronto sea posible y a la vista de sus circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el consejero continúe en su cargo (art. 27.5 del Reglamento del Consejo).</p>

B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:

NO

Indique si el Consejo de Administración ha analizado el caso. Si la respuesta es afirmativa explique de forma razonada la decisión tomada sobre si procede o no que el consejero continúe en su cargo.

NO

Decisión tomada	Explicación razonada



CLASE 8.ª



OK2858859

B.2 Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Nombre	Cargo	Tipología
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	PRESIDENTE	EJECUTIVO
INCRECISA, S.L.	VOCAL	DOMINICAL
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	VOCAL	DOMINICAL
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	VOCAL	OTRO EXTERNO
MENEZPLA, S.A.	VOCAL	DOMINICAL
DON PRUDENCIO HOYOS-LIMON PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON SALVADOR GRANELL BALÉN	VOCAL	DOMINICAL
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO-VOCAL	INDEPENDIENTE

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
DON ALFONSO GALNARES YSERN	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	VOCAL	DOMINICAL
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON JOSE LUIS CCBIAN OTERO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO-VOCAL	INDEPENDIENTE

COMITÉ DE AUDITORÍA



OK2858860

CLASE 8.ª

Nombre	Cargo	Tipología
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	VOCAL	DOMINICAL
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	VOCAL	INDEPENDIENTE

B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones.

Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables	SI
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente	SI
Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes	SI
Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa	SI
Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación	SI
Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones	SI
Asagurar la independencia del auditor externo	SI
En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren	SI

B.2.3 Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo.

Denominación comisión
COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES
Breve descripción



CLASE 8.^a



OK2858861

Comisión de Estrategia e Inversiones: sus funciones esenciales son estudiar y emitir informes y propuestas al Consejo de Administración sobre aquellas decisiones estratégicas, inversiones, desinversiones, que sean de relevancia para la sociedad o para su grupo, valorando su adecuación al presupuesto o planes estratégicos. Las reglas de funcionamiento de la Comisión de Estrategia e Inversiones aparecen en el art.19 del Reglamento del Consejo de Administración. Las Comisiones son convocadas por su presidente y se reúnen tantas veces sea necesario para conocer los asuntos de su competencia.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

Comisión de Nombramientos y Retribuciones: su función esencial es informar al Consejo de Administración sobre nombramientos, ceses y retribución del Consejo y sus cargos, así como la política general de retribuciones e incentivos para los mismos y para la alta dirección.

Las reglas de funcionamiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones aparecen en el art.18 del Reglamento del Consejo de Administración. Las Comisiones son convocadas por su presidente y se reúnen tantas veces sea necesario para conocer los asuntos de su competencia.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Comité de Auditoría: sus funciones principales son las siguientes:

1. Supervisar la suficiencia y adecuado funcionamiento de los sistemas de control interno vigentes en la sociedad y las sociedades de su grupo, de forma que se asegure la fiabilidad y claridad de los estados financieros de la sociedad y su grupo contenidos en las cuentas anuales y en todas las informaciones suministradas a los organismos reguladores.
2. Vigilar el cumplimiento de la normativa aplicable en asuntos relacionados con las conductas en los mercados de valores, protección de datos y alcance de las actuaciones del grupo en materia de su competencia.
3. Informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas en la que se somata la aprobación de las cuentas anuales, de las materias de su competencia.
4. Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas, de conformidad con la normativa aplicable.
5. Mediar y arbitrar en las discrepancias que pudieren surgir entre la dirección de la sociedad y los auditores en relación con la aplicación de principios y criterios en la elaboración de las cuentas anuales.
6. Servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluando anualmente los resultados de la auditoría y el grado de puesta en práctica por la dirección de las recomendaciones efectuadas por los auditores.
7. El análisis, control y seguimiento de los riesgos del negocio.
8. Supervisar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y las reglas de Gobierno Corporativo.

Las reglas de organización y funcionamiento del Comité de Auditoría están incluidas en el apartado V 'Reuniones y Reglas de Funcionamiento' del Reglamento del Comité de Auditoría. El citado reglamento se puede consultar en la página web de Inmobiliaria del Sur, S.A. (www.grupoinsur.com).

B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

Nos remitimos a lo indicado en los puntos anteriores

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES



OK2858862

CLASE 8.^a

Breve descripción

Nos remitimos a lo indicado en los puntos anteriores

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Nos remitimos a lo indicado en los puntos anteriores

B.2.5 Indique, en su caso, la existencia de regulación de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

Las funciones y reglas de funcionamiento de esta Comisión aparecen en el art. 19 del Reglamento del Consejo de Administración.

No existe un Reglamento específico de esta Comisión.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

Sus funciones y normas de funcionamiento aparecen reguladas en el art. 18 del Reglamento del Consejo de Administración.

No existe un Reglamento específico para esta Comisión.

Anualmente se realiza una evaluación de su funcionamiento por parte del Consejo de Administración, previo informe de la propia Comisión sobre sus actividades.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Con independencia de las disposiciones legales de carácter general que afectan a este Comité, sus funciones y reglas de funcionamiento aparecen reguladas en:

- El art. 24 de los Estatutos Sociales.
- El art. 17 del Reglamento del Consejo.
- El Reglamento del Comité de Auditoría aprobado por el Consejo de Administración.

El contenido de estas normas puede consultarse en la página web de la Sociedad (www.grupoinsur.com)

El Consejo de Administración evalúa anualmente el funcionamiento del Comité de Auditoría, previo informe del propio Comité sobre las actividades desarrolladas en el ejercicio.

B.2.6 Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

NO

En caso negativo, explique la composición de su comisión ejecutiva

No existe Comisión Ejecutiva.



OK2858863

CLASE 8.ª

C - OPERACIONES VINCULADAS

C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo Informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro el que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:

SI

C.2 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

C.3 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

C.4 Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:

C.5 Indique si los miembros del Consejo de Administración se han encontrado a lo largo del ejercicio en alguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.

NO

C.6 Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

Los mecanismos establecidos se encuentran detallados en el capítulo 7º del Reglamento Interno de Conducta.

C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

NO

Identifique a las sociedades filiales que cotizan:



OK2858864

CLASE 8.ª

D - SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

D.1 Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.

La Sociedad desarrolla dos actividades principales, que son:

. La construcción de viviendas y locales para su venta (actividad promotora o de ventas).

. La construcción de edificios de locales de oficinas y comerciales para su arrendamiento (actividad de arrendamiento).

También desarrolla otras actividades menos importantes que las anteriores, como son la construcción de edificios para sí o para sociedades de su grupo, y la prestación a terceros de servicios relacionados con la actividad inmobiliaria.

Para controlar los riesgos inherentes al desarrollo de estas actividades, la Sociedad tiene establecidos diversos sistemas de control y evaluación de los mismos.

Como más significativos y siguiendo el orden de los órganos de gestión y administración y departamentos que efectúan dicho control y evaluación de los riesgos, pueden citarse los siguientes:

. Control y evaluación a cargo del Consejo de Administración:

El Consejo de Administración tiene encomendado en exclusiva las siguientes funciones para controlar los riesgos de la Sociedad:

. Fijación de las políticas generales de la Sociedad y particulares de cada actividad que desarrolla.

. La aprobación del Plan Estratégico, con vigencia de cinco años, que establece los objetivos de crecimiento de la compañía en todas sus actividades durante el periodo de vigencia.

. La aprobación de un Presupuesto Anual, ajustado al Plan Estratégico, y su seguimiento mes a mes para evitar desviaciones y, si las hay, conocer las causas que las motiven y adoptar a tiempo las medidas correctoras que procedan.

. La aprobación de todas las operaciones de compra de bienes inmuebles, especialmente suelos y solares, previo Informe de la Comisión de Estrategia e Inversiones.

. La aprobación de la venta y gravamen de los bienes inmuebles que constituyen el inmovilizado material.

. La autorización de todas las operaciones de crédito o préstamo.

. La aprobación de los contratos de ejecución de obras cuando su cuantía exceda de cierto límite.

. Vigilancia periódica de la situación de ímpegados.

Estas facultades que el Consejo ejerce directamente y que, hasta la fecha, no ha delegado, permiten al órgano de administración controlar y vigilar todos los riesgos importantes de la Sociedad en cuanto a:

a) Inversiones y desinversiones.

b) Nivel de endeudamiento por todos los conceptos.

c) Control y seguimiento del cumplimiento de los Plenes Estratégicos y Presupuestos.

d) Límites de inversión en activos fijos inmovilizados destinados a arrendamientos.

e) Adjudicaciones de obras, seleccionando las mejores ofertas y la solvencia de las empresas adjudicatarias.

De acuerdo con los Estatutos Sociales, la facultad de prestar fianza a favor de terceros está reservada a la Junta General de Accionistas.

Funciones a cargo de la Comisión de Estrategia e Inversiones en el control y evaluación de riesgos:

Corresponde a la Comisión de Estrategia e Inversiones conocer e informar al Consejo, previamente a los acuerdos que éste último pueda adoptar, sobre aquellas decisiones estratégicas, inversiones y desinversiones que sean de relevancia para la Sociedad o para el grupo, su adecuación al Presupuesto y Planes Estratégicos. Actualmente esta Comisión la componen 9 consejeros y se reúnen con la periodicidad necesaria para estudiar todas las operaciones de inversiones en compras de suelo, desinversiones, créditos y préstamos, y todas aquellas operaciones relevantes que puedan comportar riesgos para la buena marcha y solvencia de la Sociedad.

Funciones a cargo del Comité de Auditoría:

El Comité de Auditoría, en el ámbito de sus competencias, revisa la adecuación e integridad de los sistemas de control interno de la compañía, sistemas de control que tratan de mitigar los riesgos a que están sometida la Sociedad. Comprende entre sus funciones las de análisis, control y seguimiento de los riesgos del negocio.



OK2858865

CLASE 8.^a

Departamentos ejecutivos que intervienen en el control y evaluación de los riesgos:

Existen direcciones ejecutivas en la organización de la empresa, que tienen importantes cometidos en el control y evaluación de riesgos, siguiendo los criterios establecidos por el Consejo de Administración.

. Dirección de Expansión y Desarrollo, que realiza los estudios de viabilidad económica de todas las promociones que acomete la Sociedad.

. Dirección Financiera, que facilite al Consejo, mensualmente, toda la información económico-financiera para el control y evaluación de los riesgos. Asimismo la Dirección Financiera prepara y proporciona al Comité de Auditoría la información que éste requiere y analiza en su función de identificación, control y seguimiento de los riesgos del negocio.

. Dirección Técnica, que controla todas las construcciones que se llevan a cabo, directamente o mediante contratación con terceros, para asegurar la correcta ejecución de las mismas en todas sus fases y el control de los proveedores.

. Dirección de Calidad, que tiene a su cargo el control de calidad de todos los productos que la Sociedad comercializa y el grado de satisfacción de los clientes.

. Dirección Comercial, que evalúa constantemente la situación y evoluciones del mercado

Dada la importancia de la actividad de arrendamiento de locales de oficinas y comerciales y la cuantía de los ingresos por renta en el conjunto de los que obtiene la Sociedad, existe en la Dirección Financiera un Departamento dedicado en exclusiva a arrendamientos, que controla el cobro de rentas en colaboración con la Asesoría Jurídica, siendo irrelevante el volumen de impagados en esta actividad.

D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo,

NO

En caso afirmativo, indique las circunstancias que los han motivado y si han funcionado los sistemas de control establecidos.

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.

SI

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

Nombre de la comisión u órgano

COMITE DE AUDITORIA

Descripción de funciones

DESCRITAS EN LOS APARTADOS B.2.2 Y B.2.3

D.4 Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a su sociedad y/o a su grupo.

El procedimiento establecido para el cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a la Sociedad y a su grupo, es el siguiente:

. Control inicial a cargo de los departamentos internos de la empresa (Financiero, Técnico, Expansión y Desarrollo, Comercial y de Calidad), para asegurar que se cumplen todas las regulaciones que afectan a todas las actividades



OK2858866

CLASE 8.ª



Revisión del cumplimiento de estas regulaciones por el Comité de Auditoría y, en último extremo, por el Consejo de Administración.

Revisión, esimismo, por parte del Comité de Auditoría de las regulaciones que afectan a la elaboración de la información financiera, a la normativa aplicable en asuntos relacionados con las conductas en los mercados de valores, protección de datos, prevención del blanqueo de capitales y la normativa exigida por los mercados de valores y por los órganos reguladores.

E - JUNTA GENERAL

E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General

SI

	% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales	% de quórum distinto al establecido en art. 103 LSA para supuestos especiales del art. 103
Quórum exigido en 1ª convocatoria	0	75,000
Quórum exigido en 2ª convocatoria	0	50,000

Descripción de las diferencias

El quórum de constitución de la Junta General de Accionistas es el mismo que el establecido en la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio (arts. 193 y 194), excepto lo estipulado en el párrafo segundo del artículo 130 de los Estatutos Sociales, que exige para acordar la emisión de obligaciones, el aumento o reducción de capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, y para los supuestos de nombramiento y cese de los consejeros, la concurrencia en primera convocatoria de accionistas presentes o representados que poseen, el menos el 75% del capital suscrito con derecho a voto, y en segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital.

E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales.

NO

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.



OK2858867

CLASE 8.^a

E.3 Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.

No existen derechos diferentes de los accionistas a los establecidos en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en relación con las Juntas Generales

E.4 Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.

No existen medidas para fomentar la participación de los accionistas en las Juntas Generales, ni estimarse necesario ya que la concurrencia a las Juntas es muy elevada (en torno al 80% del capital social). Durante el desarrollo de las Juntas, el Presidente fomenta la participación o intervención de los accionistas en la misma, concediéndoles el uso de la palabra en todas las propuestas que el Consejo de Administración somete a la aprobación de la Junta, antes de proceder a las votaciones de dichas propuestas.

E.5 Indique si el cargo de presidente de la Junta General coincide con el cargo de presidente del Consejo de Administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General:

Si

Detalles las medidas
Según el artículo 150 de los Estatutos Sociales, actuará como Presidente en la Junta General el que lo sea del Consejo de Administración. En ausencia de éste, actuará en su lugar el Vicepresidente del Consejo, y en ausencia de éste, el accionista que elijan los accionistas asistentes a la reunión.
Tanto el Presidente como el Secretario de la Junta General valen por que la Junta General se desarrolle con independencia y con un buen funcionamiento. El Consejo de Administración tiene la costumbre histórica de recabar la presencia en las Juntas Generales de un notario para que levante Acta de las deliberaciones y de los acuerdos adoptados en la misma.

E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General.

E.7 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe:

Datos de asistencia				
Fecha Junta	% de presencia	% en	% voto a distancia	



OK2858868

CLASE 8.ª

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
26/06/2010	28,690	55,780	0,000	0,000	84,470

E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebrados en el ejercicio al que se refiere el presente Informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.

A continuación se relacionen brevemente los acuerdos adoptados en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2010. La totalidad de los acuerdos fueron adoptados por unanimidad del capital representado en la Junta que fue del 84,47%, excepto los puntos 4o y 5o, que fueron aprobados con el voto en contra del 0,017% del capital social.

1. Aprobación de las Cuentas Anuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2009, así como aprobación de la gestión del Consejo de Administración en el citado ejercicio
2. Aprobación de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2009.
3. Aprobación de la propuesta de reelección de la firma Deloitte, S.L. para la realización de la auditoría de las Cuentas Anuales tanto Individual como consolidada correspondientes al ejercicio 2010.
4. Reelección y nombramientos de consejeros.
5. Autorización para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de sociedades del grupo. Condiciones: Modalidad de adquisición: compraventa. Número máximo: 1.250.000 acciones. Precio mínimo: 2 euros por acción. Precio máximo: 50 euros por acción. Duración: 12 meses.

E.9 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la Junta General.

NO

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	
---	--

E.10 Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la junta general.

La delegación de la asistencia en las Juntas Generales se encuentra regulada por el artículo 12 del Reglamento de la Junta General de Accionistas cuyo tenor literal es el siguiente:

1. Los accionistas con derecho de asistencia podrán delegar su representación de acuerdo con lo previsto en la Ley y en los Estatutos.

2. La representación deberá ser aceptada por el representante. Será especial para cada Junta, y podrá conferirse por los siguientes medios:

a) Mediante la remisión en soporte papel del escrito firmado en que se confiera la representación o de la tarjeta a que se refiera el artículo anterior, debidamente cumplimentada al efecto y firmada por el accionista.

b) A través de medios de comunicación electrónica o telemática a distancia que garanticen debidamente la representación conferida y la identidad del representado. Será admisible la representación otorgada por estos medios cuando el documento electrónico, en cuya virtud se confiere, incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el representado, u otra clase de firma que, mediante acuerdo adoptado con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas



OK2858869

CLASE 8.ª



garantías de autenticidad y de identificación del accionista que confiere su representación. La representación conferida por estos medios será remitida a la Sociedad por el procedimiento y plazo que determine el Consejo en el anuncio de convocatoria de la Junta

3. En el supuesto de solicitud pública de la representación, se estará a lo dispuesto en el artículo 107 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas y, en su caso, en el artículo 114 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. En particular, el documento, en soporte papel o electrónico, en el que conste el poder, deberá contener o llevar anejo el Orden del Día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y de la Indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan Instrucciones precisas.

4. Las personas físicas accionistas que no se hallen en pleno goce de sus derechos civiles y las personas jurídicas accionistas podrán ser representados por quienes ejerzan su representación legal, debidamente acreditada. Tanto en estos casos como en el supuesto de que el accionista delegue su derecho de asistencia, no se podrá tener en la Junta más que un representante.

5. La representación es siempre revocable. La asistencia del accionista a la Junta, física o a través de medios de comunicación a distancia, así como la que se derive del voto emitido por dichos medios supone la revocación de cualquier delegación, cualquiera que sea la fecha de ésta.

E.11 Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:

NO

E.12 Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página Web.

En la página web de la Sociedad (www.grupoinsur.com) en el apartado 'Información para accionistas e inversores' y en el subapartado 'Gobierno Corporativo'.

F - GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno. En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.

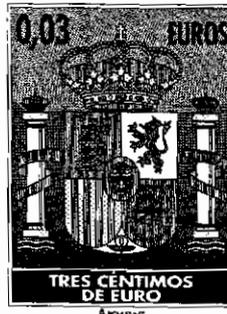
1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

Ver epígrafes: A 9, B.1.22, B.1.23 y E.1, E.2

Explique

En nuestro caso no se cumple exactamente, pues si bien no existen límites al número de votos que puede emitir un mismo accionista, hay dos preceptos estatutarios que contienen restricciones que pueden constituir una dificultad para la toma de control de la Sociedad por los adquirentes de acciones que son el art. 13o párrafo 2o y el 18o de los Estatutos Sociales.

El art. 13o párrafo 2o exige un quórum de asistencia reforzado del 75% del capital suscrito, en 1ª convocatoria y el 50% en segunda, para que la Junta pueda acordar válidamente las emisión de obligaciones, el aumento o la reducción de capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos. El quórum de la LSA



OK2858870

CLASE 8.ª

es del 50% en 1 convocatoria y del 25% en segunda.

Asimismo, exige el mismo quórum del 75% (en 1) y 50% (en 2) para los supuestos en que hayan de tratarse asuntos relacionados con el nombramiento y cese de consejeros, cuando la Ley no exige un quórum especial en este caso, solo el normal (25% en primera y en 2 cualquiera que sea el número de los asistentes).

Además, el art. 16o de los Estatutos Sociales, párrafo 3o, requiere para ser nombrado miembro del Consejo de Administración ser titular con una antigüedad superior a dos años de un número de acciones de la propia entidad que representen al menos un valor nominal de 1.000 euros, las cuales no podrán transferirse durante el ejercicio del cargo.

Estas limitaciones, fueron aprobadas en Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 1990, después de haberse admitido a cotización y cotización en la Bolsa de Madrid las acciones de la Sociedad, por accionistas que representaban al 70% del capital social, a fin de incrementar el poder de negociación del conjunto de accionistas en caso de ofertas no pactadas.

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:
- Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
 - Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.
- Ver epígrafes: C.4 y C.7

No Aplicable

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:
- La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
 - La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación afectiva del objeto social;
 - Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

Cumple

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

Cumple

5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular:

- Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
- En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Ver epígrafa: B.8

Cumple

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.



OK2858871

CLASE 8.ª

Ver epígrafe: B.4

Cumple

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispensa el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa.

Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente.

Cumple

8. Que el Consejo asume, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en plano se reserve la competencia de aprobar:

e) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:

- i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;
- ii) La política de inversiones y financiación;
- iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades;
- iv) La política de gobierno corporativo;
- v) La política de responsabilidad social corporativa;
- vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;
- vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
- viii) La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

Ver epígrafes: B.1.10, B.1.13, B.1.14 y D.3

b) Las siguientes decisiones:

- i) A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.1.14

- ii) La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.1.14

- iii) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.
 - iv) Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General;
 - v) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas").

Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, precisa en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes:

- 1ª. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;
- 2ª. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;
- 3ª. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad.



OK2858872

CLASE 8.ª



Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo Informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.

Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

Cumple

9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

Explique

No se cumple esta Recomendación en cuanto al máximo de 15 consejeros que recomienda, ya que el Consejo de Administración se compone de 19 miembros (el art. 18º de los Estatutos Sociales establece que el Consejo de Administración se compone de cinco miembros como mínimo y de diecinueve como máximo).

No obstante exceder del límite recomendado, la compañía entiende que el número de 19 miembros que actualmente componen el Consejo, no solo no favorece la inhibición de los consejeros, sino que en nada afecta a la cohesión del mismo y a la efectividad de su funcionamiento.

10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2, A.3, B.1.3 y B.1.14

Cumple

11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni Independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Ver epígrafe: B.1.3

Cumple

12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:

1º En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

2º Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3, A.2 y A.3

Cumple



OK2858873

CLASE 8.ª

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

Explique

El número de miembros del Consejo es de 19, de los cuales 6 son independientes. Aunque no se cumple estrictamente la Recomendación, se considera suficiente el número de consejeros independientes.

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuales se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1.4

Cumple

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

- Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;
- La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.27 y B.2.3

Explique

Actualmente en el Consejo de Administración de esta compañía no existe ninguna consejera.

En otras ocasiones han existido hasta dos consejeras, en representación de accionistas significativos o de consejeros personas jurídicas, que han renunciado al cargo, designando el accionista significativo o persona jurídica a un consejero en sustitución de las consejeras renunciantes.

Los motivos de este escaso número de consejeras son los siguientes:

- Los consejeros externos dominicales que representan en el Consejo a accionistas con una participación significativa en el capital social, que son mayoría en el Consejo, son designados libremente por dichos accionistas, sin que el Consejo o la Comisión de Nombramientos y Retribuciones pueda modificar o influir en la decisión de estos accionistas mayoritarios.
- En el caso de los consejeros independientes, tanto la Comisión de Nombramientos y Retribuciones al proponer su designación al Consejo, como éste último al elevar su propuesta de nombramiento a la Junta, proceden a seleccionar las personas que, a su juicio, reúnen las condiciones profesionales más idóneas para el desempeño del cargo, sin que en el proceso de selección haya sesgo alguno contrario al nombramiento de consejeras.

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple

17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del



OK2858875

CLASE 8.ª

Ver epígrafe: B.1.19

Cumple

23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple

24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B.1.41

Cumple

25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

Explique

Aunque no exista un programa preestablecido de orientación al que eluda esta Recomendación, la Presidencia se ocupa de que personal especializado interno o externo informen a los nuevos consejeros de todas las disposiciones legales y reglamentarias, así como las reglas de Gobierno Corporativo que afectan a su cometido, para el mejor ejercicio de sus funciones. Los nuevos consejeros realizan visitas a los edificios y promociones en curso, a los distintos departamentos de la empresa, a las delegaciones territoriales, etc., todo ello con el fin de que tengan un conocimiento completo no solo de la empresa, sino de todo lo que afecta a sus funciones. Asimismo, facilita a los nuevos consejeros un ejemplar completo de los Estatutos Sociales, Reglamento de la Junta y del Consejo, Reglamento Interno de Conducta y demás normas de Gobierno Corporativo.

Cuando se producen modificaciones en esta normativa o cualquiera otra que afecte a los asuntos competencia del Consejo, se informa a todos los consejeros por personal especializado sobre dichas modificaciones

26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a) Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes: B.1.8, B.1.9 y B.1.17

Cumple

27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B.1.2



OK2858876



CLASE 8.^a

Cumple

28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- Perfil profesional y biográfico;
- Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;
- Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.
- Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;
- Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

Cumple Parcialmente

La Sociedad incluye en su página web toda la información que sobre los consejeros incluye esta Recomendación, excepto la indicada en el apartado b) de la misma, ya que en los pocos casos en que un consejero pertenece al Consejo de otra sociedad, se trata de sociedades no cotizadas y de reducida dimensión, y, en general, son sociedades familiares de carácter patrimonial.

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

Explique

No se cumple en el caso de los consejeros independientes, por cuanto el Consejo considera que la permanencia de los mismos por un período superior a 12 años, no solo no les hace perder su independencia, sino que aporten una gran experiencia y profundo conocimiento de la Sociedad.

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponde, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2, A.3 y B.1.2

Cumple

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concorra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultas de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengan propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

Cumple

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.



OK2858877

CLASE 8.ª

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes: B.1.43 y B.1.44

Cumple

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que pueden perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.

Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

Cumple

34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe: B.1.5

No Aplicable

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

- a) Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;
- b) Conceptos retributivos de carácter variable, incluyendo, en particular:
 - i) Clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retributivos variables respecto a los fijos.
 - ii) Criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;
 - iii) Parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y
 - iv) Una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.
- c) Principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones complementarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.
- d) Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:
 - i) Duración;
 - ii) Plazos de preaviso; y
 - iii) Cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.



OK2858878

CLASE 8.^a

Ver epígrafe: B.1.15

Cumple

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A.3 y B.1.3

Cumple

37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

Cumple

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

Cumple

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

No Aplicable

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho Informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Ver epígrafe: B.1.16

Explique

No existiendo en el caso de esta Sociedad más retribución para los consejeros que la fijada en el art. 28o de los Estatutos Sociales, que no solo conocen los accionistas, sino que ha sido aprobado por la Junta, no se justifica la votación consultiva a que alude esta Recomendación.

En cuanto a la retribución que se concede al Presidente como primer ejecutivo de la compañía se da cuenta en la memoria y dada su cuantía, el Consejo considera que no justifica una votación consultiva por la Junta.



OK2858879

CLASE 8.^a

41. Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:

- a) El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:
 - i) Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
 - ii) La remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
 - iii) Cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
 - iv) Las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
 - v) Cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
 - vi) Las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
 - vii) Las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
 - viii) Cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.
- b) El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:
 - i) Número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
 - ii) Número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
 - iii) Número de opciones pendientes de ejercitar a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
 - iv) Cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.
- c) Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

Cumple Parcialmente

La Sociedad entiende que, dado que la única retribución que perciben los consejeros es la fijada en el art. 28o de los Estatutos Sociales (participación en beneficios distribuida por partes iguales entre los consejeros y dietas por asistencias), basta con indicar por separado las cantidades que varían para cada consejero, o sea:

La retribución asignada por el Consejo al Presidente por sus funciones ejecutivas.

Respecto a las dietas por asistencia a los Consejos de Administración, fijadas en los Estatutos Sociales en 538,56 euros, revisables anualmente según la variación del IPC, dado que no existen diferencias significativas entre los diferentes consejeros, se indican globalmente.

42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.6

No Aplicable

43. Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

No Aplicable



OK2858880

CLASE 8.ª
RECOMENDACIONES

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones.

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- a) Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- b) Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.
- c) Que sus Presidentes sean consejeros independientes.
- d) Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.
- e) Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

Cumple

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

Cumple

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

Cumple

47. Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

Explique

La Sociedad, dada su dimensión, no tiene departamento con función de Auditoría Interna propiamente dicho, ejerciendo estas funciones los Directores de cada departamento, actuando como coordinador la Dirección Financiera, que ejerce la función bajo la supervisión del Comité de Auditoría, en cuyas reuniones comparece cuando es requerido para ello para informar, y aclarar cuantas dudas se susciten.

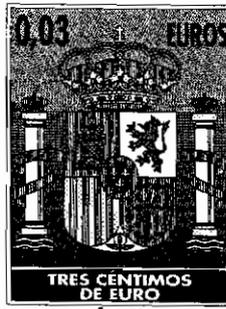
La Sociedad dispone de procedimientos de control interno que contribuyen a detectar cualquier error en la información financiera y detectar cualquier riesgo para la compañía.

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presentan en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

Explique

Al no existir un responsable directo de auditoría interna, como se indica en la Recomendación no47, ni un departamento interno de control, no existe un plan de trabajo de dicho responsable.

Existe, en cambio, un Manual de Procedimientos de Control, aprobado por el Comité de Auditoría, que se revisa periódicamente para actualizarlo, de cuyo cumplimiento se ocupan los Directores de cada Departamento con la coordinación del Director Financiero.



OK2858881

CLASE 8.^a

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:

- a) Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafes: D

Cumple

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

1º En relación con los sistemas de Información y control interno:

- a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
- b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el sano de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

- a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
- b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
- c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
 - i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
 - ii) Que se asegure de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
 - iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examina las circunstancias que la hubieran motivado.
- d) En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple



OK2858882

CLASE 8.^a
XXXXXXXXXX

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

Cumple

52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad debe hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B.2.2 y B.2.3

Cumple

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

Ver epígrafe: B.1.38

Cumple

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B.2.1

Cumple

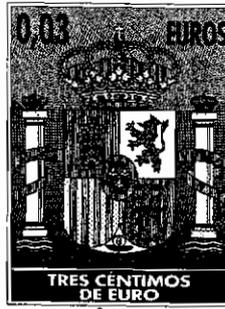
55. Que corresponden a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b) Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c) Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
- d) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.

Ver epígrafe: B.2.3

Cumple

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos.



OK2858883

CLASE 8.ª

Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

Cumple

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

a) Proponer el Consejo de Administración:

- I) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
- II) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
- III) Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.

b) Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.

Ver epígrafes: B.1.14 y B.2.3

Cumple

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

Cumple

G - OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

LA SOCIEDAD NO ESTÁ SOMETIDA A LEGISLACION DIFERENTE A LA ESPAÑOLA EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO.

NOTA AL APARTADO A.2.:

Debido a que las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. están representadas mediante anotaciones en cuenta, no existiendo por tanto un registro de accionistas mantenido por la Sociedad, no se puede conocer con exactitud la composición accionarial de la misma.

La Sociedad conoce quienes son sus accionistas con participaciones significativas (participaciones superiores al 3% del capital social) a través del registro público de participaciones significativas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y a través de las tarjetas de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas.

La Sociedad conoce el número de acciones propiedad de Dña. Carmen Pumar Mariño el 31 de diciembre de 2010 por comunicación directa suya.

NOTA AL APARTADO A.3.:

El número de acciones representadas por los miembros del Consejo de Administración en la última Junta General de Accionistas celebrada, sin incluir las acciones directas e indirectas de los consejeros (incluidas en el cuadro del apartado A.3 de este Informe) y descontadas las 707.912 acciones en autocartera del Grupo a la fecha de la Junta, fue de 6.377.543 acciones. Por lo tanto el total de acciones representadas por el Consejo de Administración en la última Junta General de Accionistas fue de 12.224.039 lo que supone que el Consejo de Administración representó en la Junta General el 75,16% del capital social a esa fecha.



OK2858884

CLASE 8.^a

NOTA AL APARTADO A.5.

No existen relaciones de índole comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y la Sociedad o su Grupo, con independencia de los accionistas con participaciones significativas que ostentan cargos de consejeros en la Sociedad y en sociedades de su Grupo.

NOTA AL APARTADO A.6.:

No existen pactos parasociales entre accionistas comunicados a la Sociedad.

NOTA AL APARTADO A.7.:

No existen acciones concertadas entre accionistas que hayan sido comunicadas a la Sociedad.

NOTA AL APARTADO B 1.3.: CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES. Los siguientes consejeros han sido nombrados por los siguientes accionistas significativos:

- (1) DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL: Este consejero ha sido propuesto por el mismo y por Doña Reyes Gainares Ysern
- (2) DON PRUDENCIO HOYOS-LIMÓN PUMAR: Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. y Doña Gloria Pumar Mariffo.
- (3) DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR: Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. y Doña María Pumar Mariffo.
- (4) DON SALVADOR GRANELL BALEN: Este consejero ha sido propuesto por Doña María Victoria Balén Bejarano, Doña María Jesús Granell Balén, Don José María Granell Balén, Doña María Victoria Granell Balén, Don Jaime Granell Balén, Don Ignacio Granell Balén, Doña Fátima Granell Balén, Don Salvador Granell Viffoles.
- (5) DON ANDRES CLAUDIO FERNÁNDEZ ROMERO: Este consejero ha sido propuesto por Inversión Corporativa IC, S.A., Mediación Bursátil S.V.B., S.A., Doña Ángela Vázquez Díaz, Doña Ángela Pérez Vázquez, Doña María Cristina Pérez Vázquez, Doña Mercedes Pérez Vázquez, Doña María Blanca Romero Tejero, Don Claudio Romero Tejero, Don Carlos Fernández González, Doña Blanca Fernández Romero, Don Carlos Fernández Romero, Don Claudio Fernández Romero, Don Javier Fernández Romero, D. Andrés Claudio Fernández Romero, D. Julio del Valle Jiménaz, Blancofern Fergo 2001, S.L. e Iniciativas de Bienes Inmuebles, S.A..
- (6) DON GREGORIO ARRANZ PUMAR: Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. y Doña Carmen Pumar Mariffo.
- (7) DON JOSÉ MANUEL PUMAR LÓPEZ: Este consejero ha sido propuesto por Explotaciones El Cerro, S.A. e Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales, S.A..

NOTA AL APARTADO B.1.6.:

Aunque el artículo 24o de los Estatutos Sociales permite la existencia de uno o más Consejeros Delegados, en la actualidad no se encuentra designado este cargo.

NOTA AL APARTADO B.1.11.d):

La remuneración total de los Consejeros por la Participación Estatutaria es del 6,5% del Beneficio después de impuestos de Inmobiliaria del Sur, S.A.. El ratio que se refleja en el apartado B.1.11. d) se refiere al beneficio después de impuestos consolidado atribuible a la Sociedad Dominante, e incluye las dietas de asistencia, pagadas a los Consejeros, e las reuniones del Consejo y las Comisiones, las dietas de asistencia a reuniones de Consejos de empresas del grupo y la retribución asignada a los Consejeros Ejecutivos en compensación a las funciones ejecutivas que desempeñan.

NOTA AL APARTADO B.1.13.:

No existen cláusulas de garantía o blindaje a favor de la alta dirección en caso de despido o cambios de control de la Sociedad.

NOTA AL APARTADO B.1.21.:

No se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración. No obstante, como indica el artículo 20.1 del Reglamento del Consejo, el Consejo aprobará el calendario de sus reuniones anuales ordinarias. El calendario podrá ser modificado por el propio Consejo o por decisión del Presidente, quién deberá comunicarlo a los Consejeros con la debida antelación. Asimismo,



OK2858885

CLASE 8.ª
RECOMENDACIÓN

el Consejo se reunirá en sesión extraordinaria cuantas veces lo convoque el Presidente o quién haga sus veces, o cuando lo soliciten dos o más consejeros. La existencia de 6 consejeros independientes en el Consejo hace que la exigencia de dos para solicitar la convocatoria de una sesión extraordinaria se considere más que razonable.

NOTA AL APARTADO B.1.22.:

El modo de adopción de los acuerdos por parte del Consejo de Administración se encuentra regulado en el artículo 22o de los Estatutos Sociales.

El Consejo de Administración se encuentra válidamente constituido cuando concurren en la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros. Si no concurren la mitad más uno de sus miembros, los asistentes fijarán la fecha en que el Consejo se reunirá en segunda convocatoria.

Cada consejero tiene derecho a un voto.

NOTA AL APARTADO B.1.27.:

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones no ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no edolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnen el perfil exigido. No obstante, véase Apartado F.15 de este informe.

NOTA AL APARTADO B.1.31.:

Las Cuentas Anuales tanto individuales como consolidadas que se presentan para su formulación al Consejo de Administración no se encuentran certificadas por ninguna persona.

No obstante, el Comité de Auditoría tiene la función de supervisar que las Cuentas Anuales que se formulen, obtenidas de los registros contables de la Sociedad, se hayan elaborado siguiendo los principios y normas contables vigentes.

NOTA AL APARTADO B.2.1.:

El Comité de Auditoría consta en la actualidad de 5 miembros y de un Secretario no miembro, D. Esteban Jiménez Planas, representante de Menezpla, S.A. en el Consejo de Administración.

NOTA AL APARTADO B.2.2.:

En estos momentos no hay un servicio de auditoría interna formalmente establecido debido a que el volumen de operaciones y la estructura organizativa de la sociedad, permiten la supervisión de los riesgos del negocio y los sistemas de control interno por parte del Comité de Auditoría.

NOTA AL APARTADO C.2.:

No existen operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la misma.

NOTA AL APARTADO C.3.:

No existen operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la misma.

NOTA AL APARTADO C.4.:

No existen operaciones realizadas por la Sociedad con sociedades pertenecientes a su grupo, que no sean eliminadas en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la Sociedad.

NOTA AL APARTADO F.2.:

Solo cotiza la Sociedad matriz.

NOTA AL APARTADO F.3.:

El artículo 23 de los Estatutos Sociales y el artículo 4 del Reglamento de la Junta General establecen que se considera que se produce la transformación de la Sociedad en compañía holding cuando se transforme en una Sociedad de cartera o una Sociedad de control del resto de compañías filiales o dependientes que, esuma solamente la actividad de gestión y control de dichas compañías, desarrollando estas últimas la actividad productiva y de servicios.

NOTA AL APARTADO F.6.:

Cuando se produzca el supuesto contemplado en esta Recomendación, el Consejo admite fraccionar el voto en la forma y con la finalidad que se establece en la misma.



OK2858886

CLASE 8.^a

NOTA AL APARTADO F.8.:

El Consejo en pleno se ha reservado la competencia de aprobar las políticas y estrategias generales de la Sociedad, incluidas en la letra A) de esta Recomendación, las decisivas detalladas en la letra b) y les operaciones de la letra c).

En consecuencia, el Consejo asume como modelo de su gestión aprobar las estrategias de la Compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumpla los objetivos marcados y respeta el objeto e interés de la compañía.

NOTA AL APARTADO F.10.:

En el Consejo de Administración de la Compañía existe mayoría de consejeros externos dominicales e independientes y mínimo de ejecutivos. La actual estructura del Consejo es la siguiente:

Consejeros externos dominicales.....	11
Consejeros externos independientes.....	6
Consejeros ejecutivos.....	1
Otros externos.....	1

NOTA AL APARTADO F.11.:

Existe un consejero externo, D. Joaquín González Pérez que no pueda ser considerado como dominical ni independiente, ya que, si bien fue nombrado en junio de 2009 como consejero ejecutivo al desempeñar el cargo de Director General, al cesar en este cargo en diciembre de 2009, ha pasado a ser consejero externo, dentro del grupo Otros consejeros.

Su único vínculo con la Sociedad fue el que le ligó con la misma como empleado y Director General, vínculo que quedó extinguido en diciembre de 2009 con efectos el 1 de enero 2010.

NOTA AL APARTADO F.13.:

Actualmente el número de consejeros independientes es el de 6, que representan un 31,579% del total de consejeros (19).

NOTA AL APARTADO F.22.:

Con independencia del control y evaluación mensual que el Consejo viene realizando del funcionamiento de sus Comisiones y del cumplimiento por el Presidente y primer ejecutivo de la Compañía de sus funciones, evalúa una vez al año la calidad y eficiencia del Consejo, el desempeño de sus funciones por el Presidente del mismo y primer ejecutivo de la compañía y el de sus Comisiones, previo informe que éstas le elevan.

NOTA AL APARTADO F.26.:

Para cumplir fielmente lo que establece esta Recomendación, el art. 28 del Reglamento del Consejo, que establece la obligación de los consejeros de informar a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida el cargo, limita a cinco el número de Consejo de Administración a los que puede pertenecer, excluidos los de las sociedades del propio grupo y las patrimoniales del consejero y de sus familiares cercanos.

NOTA AL APARTADO F.31.:

El párrafo 6 del artículo 27 establece una prohibición para el Consejo de Administración de proponer al cese de consejeros independientes antes del cumplimiento del periodo estatutario por el que hubiera sido nombrado, salvo que exista justa causa para ello.

NOTA AL APARTADO F.32.:

El párrafo 5 del art. 27 del Reglamento del Consejo recoge el contenido de esta Recomendación, que asume el Consejo.

NOTA AL APARTADO F.33.:

Los consejeros que se oponen a cualquier propuesta de decisión sometida al Consejo por estimar pueda ser contraria al interés



OK2858887

CLASE 8.ª

social, lo expresan claramente y se hace constar en el acta de la reunión.

No se ha producido ninguna dimisión por razón de estas oposiciones reiteradas. De producirse, se procederá como se indica en esta Recomendación.

NOTA AL APARTADO F.34:

En ejercicios anteriores, cuando un consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, ha explicado sus razones en una carta remitida a todos los miembros del Consejo y, sin perjuicio de que dicho cese hubiera sido comunicado como hecho relevante, se dio cuenta del mismo en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

NOTA AL APARTADO F.35.:

La política de retribuciones fijada por el Consejo comprende dos apartados:

i. Retribuciones de los Consejeros:

La retribución de los consejeros tiene dos componentes ambos fijados en el art. 28o de los Estatutos Sociales, consistentes en:

a).- Una participación del 6,5% de los beneficios después de impuestos, la cual solo podrá detraerse después de estar cubiertas la reserva legal y estatutaria y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del 4 por 100.

Esta participación se distribuye por igual entre todos los consejeros.

b).- Independientemente de dicha participación, los consejeros percibirán una dieta de asistencia, actualmente fijada en 538,56 euros por cada reunión a la que sean convocados, cuantía actualizable anualmente en función de las variaciones del IPC conjunto nacional.

ii. Retribución del Consejero ejecutivo:

Al margen de la retribución estatutaria, el Consejo sólo tiene autorizada la percepción de una cantidad para el Presidente (consejero ejecutivo), por las funciones ejecutivas y de alta dirección que desarrolla, consistente en una retribución fija de 200.000 euros anuales y una retribución variable, hasta un 25% máximo de la retribución fija, por la consecución de distintos objetivos, que son fijados cada año por el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en función de las estrategias y objetivos de la Compañía.

NOTA AL APARTADO F.37.:

El Consejo entiende que la retribución fijada en el art. 28o de los Estatutos Sociales para el Consejo, cumple los requisitos de esta Recomendación.

NOTA AL APARTADO F.38.:

Aunque no se ha producido este supuesto, en caso de producirse el Consejo tiene asumido reducir su retribución consistente en una participación del 6,5% de los beneficios después de impuestos, en el importe de las avaluaciones que el auditor haga en su informe.

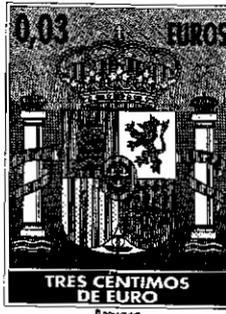
NOTA AL APARTADO F.39.:

La determinación de la retribución variable del primer ejecutivo de la compañía lleva implícita la responsabilidad de que la misma no dependa de la evolución general de los mercados o del Sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

La parte de retribución del Consejo que consiste en una participación del 6,5% de los beneficios después de impuestos, es variable y depende de la cuantía de los Resultados (beneficios), guarda relación con el mejor y más eficaz desempeño de sus funciones por los consejeros, que contribuye a su obtención, y las dietas por asistencia a reuniones, está también ligada al trabajo que realizan y tiempo que dedican a su función.

NOTA AL APARTADO F.42.:

No existe Comisión Delegada o Ejecutiva.



OK2858888

CLASE 8.^a

NOTA AL APARTADO F.43.:
No existe Comisión Delegada

NOTA AL APARTADO F.45.:
Como se indica en el apartado anterior, se ha atribuido al Comité de Auditoría la supervisión del cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta y de las reglas de Gobierno Corporativo.

NOTA AL APARTADO F.49.:
La política de control de riesgos de la compañía, identifica los que menciona esta Recomendación y contempla las medidas para mitigarlos en caso de que se materialicen.

Los procedimientos de control interno de la Sociedad constituyen un buen instrumento para el control y gestión de riesgos.

NOTA AL APARTADO F.55.:
Corresponde a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones todas las funciones que enumera esta Recomendación.

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del Informe, en la medida en que sean relevantes y no reiterativos.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente Informe.

Definición vinculante de consejero independiente:

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

NO

Fecha y firma:

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha

25/02/2011

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.