

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Cuentas Anuales
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2011 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 2011, 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 2011 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 2011, 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 334.852 y 42.960 miles de euros, respectivamente, y los resultados consolidados del ejercicio y el patrimonio neto atribuibles a los accionistas de la sociedad dominante ascienden a 4.364 y 90.761 miles de euros, respectivamente.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Leopoldo Parias Mora-Figueroa
24 de febrero de 2012

Año 2012 Nº 07/12/00075
IMPORTE COLEGIAL: 93,00 EUR



CLASE 8.^a



OK4742779

Inmobiliaria del Sur, S.A.

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 24 de febrero de 2012, formula las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad referidos al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 4742469 al 4742620, 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 24 de febrero de 2012

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
Vocal

Ilmo. Sr. Don Alfonso Galnares Ysern
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal



CLASE 8.^a
C. 3. 05



OK4742780

~~D. Juan Fernández Carbonell~~
Vocal

~~D. Cayetano Benavent Blanquet~~
Vocal

~~D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar~~
Vocal

~~D. Salvador Granell Balén~~
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

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

~~D. Joaquín González Pérez~~
Vocal



CLASE 8.ª



OK4742469

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
ACTIVO NO CORRIENTE		153.540	159.466	PATRIMONIO NETO		92.987	90.403
Inmovilizado intangible	Nota 4 a)	50	60	FONDOS PROPIOS-	Nota 11		
Inmovilizado material	Nota 5	4.567	4.439	Capital		33.944	33.944
Terrenos y construcciones		4.182	4.117	Reservas		62.054	56.170
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		385	342	Legal		6.789	6.789
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	106.758	111.784	Estadutarias		21.231	20.509
Terrenos		32.047	33.346	Otras reservas		34.034	30.872
Construcciones		74.111	78.438	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(6.915)	(6.201)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 8	39.991	39.916	Resultado del ejercicio		5.132	7.213
Instrumentos de patrimonio		22.835	20.357	Dividendo a cuenta		(1.188)	(1.697)
Créditos a empresas del grupo	Nota 17	17.156	19.559	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-	Nota 9	(40)	(1.026)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 8	1.270	1.924	Operaciones de cobertura			
Créditos a terceros		248	543				
Otros activos financieros		1.022	1.381				
Activos por impuesto diferido	Nota 14	904	1.323	PASIVO NO CORRIENTE		77.185	76.335
				Provisiones a largo plazo	Nota 12	2.229	1.118
ACTIVO CORRIENTE		160.044	163.549	Otras provisiones	Nota 13	62.265	66.190
Existencias	Nota 10	121.081	126.606	Deudas a largo plazo		68.169	66.022
Terrenos y solares		45.927	45.420	Deudas con entidades de crédito	Nota 9	83	135
Obra en curso de construcción de ciclo corto		11.248	16.725	Derivados	Nota 15	1.013	1.133
Obra en curso de construcción de ciclo largo		3.757	6.796	Otros pasivos financieros	Nota 17	1.205	1.808
Edificios construidos		60.142	57.857	Deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 14	4.486	5.219
Anticipos		7	8	Pasivos por impuesto diferido			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 8	9.825	13.418				
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		2.192	3.316	PASIVO CORRIENTE		143.412	156.277
Clientes, empresas del grupo y asociadas	Nota 17	5.336	7.734	Provisiones a corto plazo	Nota 16 d)	29	5
Deudores varios		2.142	1.907	Deudas a corto plazo	Nota 13	127.200	142.218
Personal		18	19	Deudas con entidades de crédito a largo plazo		74.860	78.093
Activos por impuestos corrientes	Nota 14	-	167	Deudas con entidades de crédito a corto plazo		50.761	59.801
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 14	137	275	Derivados		-	2.094
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 17	2.732	-	Otros pasivos financieros		1.570	2.231
Créditos a empresas del grupo		2.732	-	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		16.050	13.920
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 8	747	489	Proveedores		4.457	5.587
Instrumentos de patrimonio		706	455	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	Nota 17	4.709	3.969
Otros activos financieros		41	34	Acreedores varios		2.019	1.950
Periodificaciones a corto plazo		947	923	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 14	5.264	477
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		24.712	21.913	Anticipos de clientes	Nota 10	1.601	1.637
Tesorería		3.180	2.104	Periodificaciones a corto plazo		142	133
Otros activos líquidos equivalentes		21.532	19.809				
TOTAL ACTIVO		313.584	323.015	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		313.584	323.015

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2011 y 2010



CLASE 8.ª



OK4742470

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 16 a)	39.443	45.627
Ventas		38.999	43.183
Prestación de servicios		444	2.344
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	Nota 10	(6.511)	(8.979)
Trabajos realizados por la empresa para su activo		717	588
Aprovisionamientos	Nota 16 b)	(11.898)	(10.329)
Consumo de edificios adquiridos		-	(162)
Consumo de materias primas y otras materias consumibles		284	10.111
Trabajos realizados por otras empresas		(12.184)	(18.935)
Otros aprovisionamientos		18	17
Detenora de Terranos y solares		(17)	(380)
Otros ingresos de explotación	Nota 6	1.449	2.882
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		1.449	2.882
Gastos de personal	Nota 16 c)	(3.318)	(3.812)
Sueldos, salarios y asimilados		(2.774)	(3.068)
Cargas sociales		(544)	(548)
Otros gastos de explotación		(7.716)	(7.717)
Servicios exteriores		(5.118)	(5.614)
Tributos		(1.884)	(1.923)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Nota 16 d)	(333)	(9)
Otros gastos de gestión corriente		(580)	(171)
Amortización del Inmovilizado		(2.167)	(2.174)
Excesos de provisiones	Nota 12	15	85
Deterioro y resultado por enajenaciones del Inmovilizado	Nota 6	4.251	5.439
Resultados por enajenaciones y otros		4.251	5.439
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		14.266	20.489
Ingresos financieros	Nota 16	2.127	1.399
De participaciones en instrumentos de patrimonio			
- En empresas del grupo y asociadas	Nota 17	1.207	365
- En terceros		42	29
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En empresas del grupo y asociadas	Nota 17	523	606
- En terceros		355	399
Gastos financieros	Nota 16	(10.862)	(13.211)
Por deudas con terceros		(7.646)	(7.522)
De coberturas		(3.206)	(5.689)
Gastos financieros capitalizados	Notas 5, 10 y 16	528	903
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Nota 9	1.837	689
Cartera de negociación y otros		1.837	689
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	Nota 8 y 17	(1.218)	(838)
Deterioros y pérdidas		(1.218)	(838)
RESULTADO FINANCIERO		(7.578)	(11.056)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		6.688	9.434
Impuestos sobre beneficios	Nota 14	(1.556)	(2.221)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		5.132	7.213
RESULTADO DEL EJERCICIO		5.132	7.213

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010



CLASE 8.^a



OK4742471

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		5.132	7.213
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 9	(24)	492
- Efecto impositivo	Nota 14	(420)	(1.095)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(444)	(603)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 9	1.430	3.160
- Efecto impositivo		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS (III)		1.430	3.160
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS ((I)+(II)+(III))		5.118	9.770

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010



CLASE 8.^a
L. DE



GK4742472

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010

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 2009	33.944	6.789	19.296	26.472	(6.055)	12.132	(2.376)	(3.583)	86.619
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	7.213	-	2.557	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	6.317	-	(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
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	5.132	-	886	6.118
Operaciones con accionistas	-	-	1	64	(714)	-	-	-	(649)
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	-	(714)	-	-	-	(714)
- Otras operaciones	-	-	1	64	-	-	-	-	65
Distribución del resultado del 2010	-	-	721	3.098	-	(7.213)	1.697	-	(1.697)
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2011	-	-	-	-	-	-	(1.188)	-	(1.188)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2011	33.944	6.789	21.231	34.034	(6.915)	5.132	(1.188)	(40)	92.987

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010



OK4742473

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		11.863	10.034
Resultado del ejercicio antes de impuestos		6.688	9.434
Ajustes al resultado:		6.680	9.523
- Amortización del inmovilizado	Nota 4-a), 5 y 6	2.167	2.174
- Correcciones valorativas por deterioro	Nota 8, 10 y 17	1.219	360
- Variación de provisiones		324	836
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	Nota 6	(4.251)	(5.438)
- Ingresos financieros		(2.128)	(1.398)
- Gastos financieros		10.852	13.211
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 8	(1.837)	(688)
- Participación del Consejo devengada durante el ejercicio en curso		334	469
Cambios en el capital corriente		10.188	3.048
- Existencias	Nota 10	5.045	(124)
- Deudores y otras cuentas a cobrar		3.882	487
- Otros activos corrientes		(1.172)	(454)
- Acreedores y otras cuentas a pagar		157	1.380
- Otros pasivos corrientes		1.165	1.558
- Otros activos y pasivos no corrientes		1.111	202
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(11.693)	(11.972)
- Pagos de intereses		(11.018)	(11.931)
- Pagos de participación de Consejo		(469)	(788)
- Cobros de intereses		770	1.157
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(656)	(374)
- Otros cobros (pagos)		(120)	(36)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		5.841	4.011
Pagos por inversiones		(3.643)	(2.888)
- Empresas del grupo y asociadas	Nota 8	(3.000)	-
- Inmovilizado intangible		(17)	(8)
- Inmovilizado material		-	(17)
- Inversiones inmobiliarias		(265)	(1.505)
- Otros activos financieros		(361)	(1.358)
Cobros por desinversiones		9.484	6.899
- Inversiones inmobiliarias		7.975	5.735
- Otros activos financieros		1.509	1.164
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		(14.905)	(16.228)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		(715)	(1.146)
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		(715)	(1.146)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		(10.881)	(11.566)
- Emisión de deudas con entidades de crédito		29.109	41.264
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		(39.970)	(52.830)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(3.329)	(5.517)
- Dividendos		(3.329)	(5.517)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		2.799	(4.184)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		21.913	26.097
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		24.712	21.913

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010



CLASE 8.^a
C. L. ME



OK4742474

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Memoria del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2011

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
Inmobiliaria del Sur, S.A.



OK4742475

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 2011 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 24 de febrero de 2012. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria del Sur, S.A. celebrada el 28 de mayo de 2011 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 2010 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de mayo de 2011.

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:



CLASE 8.^a
TIMBRE



OK4742476

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véase Notas 4-a, 4-b, 4-g, 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 2011, 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 -

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2011 se presenta, a efectos comparativos con la información 2010.

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 2011:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	7.022	9.903
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(334)	(469)
Resultado antes de impuestos	6.688	9.434
Impuesto sobre sociedades	(1.556)	(2.221)
Resultado contable después de impuestos	5.132	7.213
A reserva estatutaria	513	721
A dividendos	2.376	3.394
A reservas voluntarias	2.243	3.098
TOTAL	5.132	7.213

Con fecha 30 de diciembre de 2011 y 29 de diciembre de 2010 el Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2011 y 2010 de 0,07 y 0,10 euros por acción, respectivamente, lo que asciende a un total de 1.188 y 1.697 miles de euros, respectivamente.

El estado de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2011 y 30 de noviembre de 2010, que sirvió de base a la decisión es el siguiente:



OK4742477

CLASE 8.ª
11 de mayo de 2011

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo en cuentas de arrendatarios	3.749	2.434
Efectos a cobrar	795	662
Efectivo en caja	21	19
Efectivo en bancos	148	2.052
Otros medios líquidos en bancos	7.573	13.835
Disponible en cuentas de crédito	3.449	7.513
	15.735	26.515

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 2011 y 2010, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad han sido las siguientes:

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 2011, se adquirieron aplicaciones informáticas por importe de 21 miles de euros. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2011 y 2010 por el concepto de amortización del inmovilizado intangible ha ascendido a 30 y 29 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



CLASE 8.ª
15



OK4742478

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.

En el caso concreto de las inversiones inmobiliarias, el importe recuperable se ha calculado en base a valoración realizada por un tercero independiente (véase Nota 6).

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 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.



CLASE 8.^a
F. L. 08



OK4742479

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 2011 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 147 miles de euros (157 miles de euros en el ejercicio 2010).

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.

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 2011 por el concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias ha ascendido a 1.991 miles de euros (1.988 miles de euros en el ejercicio 2010).

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



CLASE 8.ª
1.ª 2.ª 3.ª 4.ª



OK4742480

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 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 y 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.



CLASE 8.ª



OK4742481

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 2011, 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 2011 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 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 el Grupo del ejercicio 2011 (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 período 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.



CLASE 8.^a
F. I. DE I.



OK4742482

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 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").



CLASE 8.ª
T. 18. 400



OK4742483

- 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 2010 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.

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 periodo 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 periodo 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.



CLASE 8.ª



OK4742484

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.

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.



CLASE 8.^a
E U R O S



OK4742485

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 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.

El importe capitalizado en existencias por intereses financieros en el ejercicio 2011 ha sido de 519 miles de euros (903 miles de euros en 2010).

El importe capitalizado en inmovilizado por intereses financieros en el ejercicio 2011 ha sido de 9 miles de euros.

j) Periodificaciones a corto plazo-

Por regla general, las comisiones de los agentes externos no imputables específicamente a las promociones, aunque inequívocamente relacionados con las mismas, incurridos desde el inicio de las promociones hasta el momento del registro contable de las ventas, se contabilizan en el epígrafe "Periodificaciones a corto plazo" del activo del balance para su imputación a gastos en el momento del registro contable de las ventas, siempre que al cierre de cada ejercicio el margen derivado de los contratos de venta suscritos pendiente de contabilizar supere el importe de los gastos.

k) Provisiones y contingencias-

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.



OK4742486

CLASE 8.^a
F. L. DE

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones 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, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

l) Retribución del Consejo de Administración-

La Sociedad calcula la participación de los Administradores (recogida en los Estatutos Sociales) sobre el resultado contable después de impuestos.

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 2010 y 2011 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:



CLASE 8.ª



OK4742487

	Miles de euros								
	Saldo al 31-12-09	Entradas o Dotaciones	Traspasos	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-10	Entradas o Dotaciones	Traspasos (Nota 6)	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-11
Coste:									
Solares									
De uso propio	1.266	-	-	-	1.266	-	-	-	1.266
Construcciones									
Para uso propio	3.123	8	-	-	3.131	-	133	-	3.264
Instalaciones técnicas y maquinaria	995	9	-	(4)	1.000	120	-	-	1.120
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	389	-	-	-	389	6	(9)	-	386
Otro inmovilizado	133	-	-	-	133	-	-	-	133
Total coste	5.906	17	-	(4)	5.919	126	124	-	6.169
Amortización acumulada:									
Inmuebles para uso propio	(217)	(63)	-	-	(280)	(64)	(4)	-	(348)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(723)	(58)	-	-	(781)	(51)	-	-	(832)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(248)	(22)	-	-	(270)	(22)	-	-	(292)
Otro inmovilizado	(115)	(14)	-	-	(129)	(10)	9	-	(130)
Total amortización acumulada	(1.303)	(157)	-	-	(1.460)	(147)	5	-	(1.602)
Total coste neto	4.603	(140)	-	(4)	4.459	(21)	129	-	4.567



OK4742488

CLASE 8.ª

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 73 y 76 miles de euros se corresponden con elementos registrados en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2011 y 2010, 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 2012.

Asimismo, el valor razonable al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 del epígrafe "Solares y Construcciones de uso propio", cuyo valor neto contable asciende a 4.182 y 4.117 miles de euros, respectivamente ascienden a 6.086 y 6.050 miles de euros, respectivamente.

Los valores razonables antes indicados se basan en los informes de valoración realizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 2011 y 2010 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Instalaciones técnicas y maquinaria	501	485
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	148	146
Otro inmovilizado	32	32
Total	681	663

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 2011 no existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales.

Al 31 de diciembre de 2011 no existían elementos de inmovilizado material afectos a garantías.



6. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Euros									
	Saldo al 31-12-09	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias	Salidas bajas o reducciones	Saldo al 31-12-10	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias	Trasposos (Nota 5)	Salidas bajas o reducciones	Saldo al 31-12-11
Coste										
Suelo	33.573	-	(5)	(222)	33.346	-	49	(597)	(151)	32.647
Construcción	94.879	837	(810)	(676)	94.230	138	632	464	(3.882)	91.582
Amortización acumulada	(14.362)	(1.988)	331	227	(15.792)	(1.991)	-	4	308	(17.471)
Total coste neto	114.090	(1.151)	(484)	(671)	111.784	(1.853)	681	(129)	(3.725)	106.758



OK4742490

CLASE 8.ª
- SI NO -

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el coste de los solares incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" asciende a 32.647 y 33.346 miles de euros, respectivamente.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 4.251 miles de euros en el ejercicio 2011 (5.445 miles de euros en el ejercicio 2010) y se corresponden con la venta en 2011 de tres locales comerciales en la Avenida República Argentina en Sevilla y dos locales comerciales de 2.668 metros cuadrados construidos junto con 114 plazas de garajes en superficie y 131 plazas de garaje bajo rasante del edificio Market Center ubicado en Marbella. Los beneficios del ejercicio 2010 corresponden con la venta de seis locales comerciales en la Avenida Reina Mercedes, en República Argentina y en los edificios Aniversario y Jardines de Siurot, ubicados todos en Sevilla.

Los ingresos por alquileres derivados de rentas procedentes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron en el ejercicio 2011 a 14.894 miles de euros y a 15.273 miles de euros en el ejercicio 2010 (véase Nota 16-a). Los gastos de explotación relacionados con los inmuebles en arrendamiento han ascendido en el ejercicio 2011 a 5.972 miles de euros y 6.457 miles de euros en el ejercicio 2010. 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 1.118 y 1.311 miles de euros en los ejercicios 2011 y 2010 en concepto de repercusión de gastos soportados por la Sociedad.

La situación, al cierre del ejercicio 2011, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas Alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	6	5	1
Plazas de garaje	2.429	2.423	6

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	80.044	61.435	18.609
Locales	26.635	23.805	2.830
Archivos	4.032	3.248	784
	110.711	88.488	22.223

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



CLASE 8.^a
F u L u



OK4742491

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

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

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad no tiene compromisos de inversión en relación al epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" para el ejercicio 2012.

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 2011 y 2010.

La Sociedad no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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 2011 y 2010. Como consecuencia de este incremento de



CLASE 8.^a
F.L. 00



OK4742492

valor de las inversiones inmobiliarias, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2011 y 2010, se ha visto incrementada en 131 y 134 miles de euros, respectivamente. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2012.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, 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 422.153 y 438.947 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 el 9,29% del valor del mercado de las inversiones inmobiliarias están afectas a garantías (véase Nota 13), y su coste y préstamos garantizados ascienden a 2.722 y 20.955 miles de euros, respectivamente.

7. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 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	
	2011	2010
Menos de un año	15.115	15.363
Entre uno y cinco años	33.705	43.608
Más de cinco años	14.559	19.876
Total	63.379	78.847

En su posición de arrendador, la Sociedad dispone de diversos contratos de arrendamiento operativo con sociedades mercantiles, así como entidades públicas, de, aproximadamente 90.000 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 2011, asciende a 14.894 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 2011 es el siguiente:



OK4742493

CLASE 8.ª
T 3 001

	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	-	-	1.270	1.270
Activos disponibles para la venta				
- Valorados a valor razonable	-	-	-	-
- Valorados a coste	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-
Total	-	-	1.270	1.270

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo 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	-	-	-	-
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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 2011 se corresponde con las fianzas constituidas ante diferentes organismos públicos con vencimiento a largo plazo por importe de 996 miles de euros (1.122 miles de euros en 2010), con depósitos en garantía por avales concedidos a la Sociedad por importe de 26 miles de euros (259 miles de euros en 2010) y con cuentas a cobrar a largo plazo por operaciones comerciales por importe de 248 miles de euros (543 miles de euros en 2010).

b) Inversiones financieras a corto plazo-

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo" al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:



CLASE 8.^a
F.º 3.º 117



OK4742494

	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	706	-	-	706
Inversiones mantenidas hasta el Vencimiento	-	-	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	41	41
Activos disponibles para la venta				
- Valorados a valor razonable	-	-	-	-
- Valorados a coste	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-
Total	706	-	41	747

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

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 706 miles de euros a 31 de diciembre de 2011 (455 miles de euros en 2010).

c) Inversiones financieras en empresas del grupo, multigrupo y asociadas-

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2011 en las diversas cuentas de "Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo", han sido los siguientes:



OK4742495

CLASE 8.^a
I E 1000

	Miles de Euros				
	Saldo a 31-12-10	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Traspasos	Saldo a 31-12-11
Inmovilizaciones financieras- Participaciones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	28.451	3.000	(27)	-	31.424
Créditos a empresas del grupo (Nota 17)	19.714	1.033	(1.749)	(1.842)	17.156
Deterioros	(8.249)	(522)	182	-	(8.589)
	39.916	3.511	(1.594)	(1.842)	39.991

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, Multigrupo 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

El detalle del saldo de "Participaciones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:



CLASE 8.ª



OK4742496

	Miles de Euros	
	2011	2010
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
Coopinsur, S.A.	62	62
Cominsur, S.A.	62	62
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
Participaciones en empresas multigrupo-		
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	7.800	7.800
Hacienda la Cartuja, S.A. (*)	17.496	-
Ziveransur, S.L.	2	2
Participaciones en empresas asociadas-		
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.040	5.040
Urbanismo Concertado, S.A.	600	600
Total coste	31.424	28.451
Deterioros	(8.589)	(8.094)
Coste neto	22.835	20.357

(*) Dicha sociedad es considerada multigrupo al cierre del ejercicio 2011, como consecuencia de los pactos suscritos en dicho ejercicio por parte de los accionistas de esta sociedad participada al objeto de realizar una gestión conjunta de la misma.

La información más significativa relacionada con las empresas del Grupo, multigrupo y asociadas al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es la siguiente:

Ejercicio 2011-



Denominación/Domicilio Social/Actividad	% participación		Miles de euros									
	Directa	Indirecta	Capital	Resultado		Resto de Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos	Valor en libros		Deterioro Acumulado	
				Explotación	Neto				Coste	Deterioro del ejercicio		
Parking Insur, S.A. c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	62	(350)	(178)	675	559	-	62	-	-	
Exploitation de Parkings públicos Inversiones Sevillanas, S.A.I. (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	240	4	4	2	246	-	240	-	-	
Coopinsur, S.A. (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	62	-	9	256	327	-	62	-	-	
Const. de Viviendas en Reg. de cooperativa Cominsur, S.A. (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	62	(5)	(185)	(1.428)	(1.551)	-	62	-	(62)	
Prom., Const. y Venta. Agente Urbanizador Hacienda la Cartuja, S.A. c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	60%	-	15.366	137	(270)	214	15.310	-	17.496	(257)	-	
Promoción, Construcción y Venta Mosatec Desarrollos Inmobiliarios, S.A. c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	30%	-	16.800	(98)	(679)	365	16.486	895	5.040	(94)	-	
Promoción, Construcción y Venta Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	52%	-	15.000	(74)	(329)	(4.797)	9.874	-	7.800	(171)	-	
Promoción, Construcción y Venta Ziveransur, S.I. (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	50%	-	3	20	-	-	3	-	2	-	-	
Prestación de servicios inmobiliarios Urbanismo Concertado, S.A. (*) Ayda. San Pco. Javier, 24 Sevilla	9,09%	-	6.600	(466)	(462)	14.902	21.040	-	600	-	-	
Promoción, Construcción y Venta IDS Córdoba Patrimonial, S.I., (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	20	408	132	(122)	30	130	20	-	-	
Adquisición y arrendamiento de inmuebles IDS Huelva Patrimonial, S.I., (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	20	321	96	(89)	27	95	20	-	-	
Adquisición y arrendamiento de inmuebles IDS Andalucía Patrimonial, S.I., (*) c/Ángel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	20	355	88	(80)	28	87	20	-	-	
Adquisición y arrendamiento de inmuebles												
Total								1.207	31.424	(522)	(8.580)	

(*) Información obtenida de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2011.

Ejercicio 2010-

Denominación/Domicilio Social/Actividad	% participación		Miles de euros							Valor en libros	
	Directa	Indirecta	Capital	Resultado		Resto de Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos	Coste	Deterioro del ejercicio	Deterioro Acumulado
				Explotación	Neto						
Parking Insur. S.A											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla	100%	-	62	(622)	(316)	990	736	-	62	-	-
Explotación de Parkings públicos											
Inversiones Sevillanas, S.A.I (*)	100%	-	240	-	3	(2)	241	-	240	2	-
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Coopinsur, S.A. (*)	100%	-	62	-	9	243	314	-	62	-	-
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Const. de Viviendas en Reg. de cooperativa	100%	-	62	(291)	(343)	(1.085)	(1.366)	-	62	-	(62)
Cominsur, S.A. (*)	100%	-	62								
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promt., Const. y Venta. Agente Urbanizador	60%	-	10.366	760	(117)	331	10.580	-	14.496	(79)	-
Hacienda la Cartuja, S.A.											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta	30%	-	16.800	5.767	3.647	(298)	20.149	-	5.040	89	-
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta	52%	-	15.000	(156)	(564)	(4.233)	10.203	-	7.800	(293)	-
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta	50%	-	3	20	-	-	3	-	2	-	-
Ziveansur, S.L. (*)											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Prestación de servicios inmobiliarios	55%	-	50	-	-	(177)	(127)	-	27	-	(27)
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. (*)											
Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa	9,09%	-	6.600	(416)	(402)	15.252	21.450	-	600	-	-
Promoción inmobiliaria	100%	-	20	431	162	(155)	27	155	20	-	-
Urbanismo Concertado, S.A. (*)											
Avda. San Fco. Javier, 24 Sevilla											
Promoción, Construcción y Venta	100%	-	20	319	106	(100)	26	100	20	-	-
IDS Córdoba Patrimonial, S.L. (*)											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	376	117	(110)	27	110	20	-	-
IDS Hueiva Patrimonial, S.L. (*)											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20								
IDS Andaluca Patrimonial, S.L. (*)											
c/ Angel Gelán, 2 Sevilla											
Adquisición y arrendamiento de inmuebles											
Total									28.451	(281)	(8.094)

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



OK4742499

CLASE 8.ª
C - NF

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 2011 y 2010 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 2011, la Sociedad registra en el epígrafe "Provisiones a largo plazo", una provisión por importe de 1.348 miles de euros (654 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) en relación al patrimonio neto negativo de la sociedad participada Cominsur, S.A., una vez consideradas las plusvalías tácitas existentes al cierre del ejercicio 2011, en relación a las acciones que dicha sociedad posee de Inmobiliaria del Sur, S.A..

Con fecha 15 de diciembre de 2010, se elevó 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 quedó 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.", acordó 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 acordó 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..

Con fecha 18 de febrero de 2011, los accionistas suscribieron un pacto de socios por el cual acordaban la gestión conjunta de la Sociedad, y en ejecución de dicho pacto, se acordó aumentar el capital social de "Hacienda la Cartuja, S.A." en 5.000.000 euros, con emisión de 50.000 nuevas acciones nominativas siendo adjudicadas 29.999 acciones a Inmobiliaria del Sur, S.A. y 20.001 acciones a "Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.". Como consecuencia de la ampliación de capital acordada, el capital social de la sociedad participada asciende a 15.366.000 euros representado por 153.660 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., aprobó 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 2011, el importe correspondiente al citado préstamo correspondiente a la Sociedad por importe de 1.800 miles de euros, figura registrado en el epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo" del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2011 adjunto (véase Nota 17). Los Administradores de la Sociedad consideran que llegado el vencimiento antes mencionado, se novará el



OK4742500

CLASE 8.^a
F. & C. B.

préstamo participativo en el sentido de modificar el vencimiento del mismo en un plazo adicional de tres años.

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad ha dotado en resultados deterioro por la participación de la sociedad Hacienda la Cartuja, S.A. por un importe de 257 miles de euros (de 79 miles de euros en 2010). A la fecha de cierre del ejercicio 2011 y 2010, las pérdidas por deterioro totales efectuadas por la participación en Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden a 5.768 y 5.511 miles de euros y las plusvalías realizadas por la venta de promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden al 71,03% (69,94% en 2010) de las plusvalías existentes en el momento de la adquisición de esta 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 2011 y 2010 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 llevó 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 fue "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 12 garajes (de los cuales 1 se encuentra vendido), 5 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. Con fecha 16 de febrero de 2011, la Sociedad ha obtenido la licencia de obras sobre rasante.

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.. En el ejercicio 2010, en el marco del proceso de cancelación de la deuda con su accionista A.D.I.F., la Sociedad firmó 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 sitios en el término municipal de Churriana (Málaga) al accionista Inmobiliaria Acinipo, S.L.U..



CLASE 8.^a
B. BB



OK4742501

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.

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.

En el ejercicio 2011, se ha producido la liquidación y disolución de la sociedad participada "Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.", participada por la Sociedad en un 55% del capital social de la misma y con una inversión total de 27 miles de euros, íntegramente deteriorada a la fecha de la liquidación.

Las restantes sociedades filiales no han mantenido actividad alguna en el ejercicio 2011.

Las cuentas del ejercicio 2011 y 2010 adjuntas por ser las individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. no recogen los efectos de la consolidación del Grupo. En los ejercicios 2011 y 2010, 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:



CLASE 8.^a
2E



OK4742502

Ejercicio 2011-

	Miles de Euros	
	Inmobiliaria del Sur	Consolidado NIIF-UE
Activo no corriente	153.540	143.270
Activo corriente	160.044	191.582
Total activo	313.584	334.852
Capital y reservas	95.998	96.004
Pérdidas y ganancias	5.132	4.364
Acciones propias	(6.915)	(8.379)
Dividendo a cuenta	(1.188)	(1.188)
Ajustes por cambios de valor	(40)	(40)
Patrimonio atribuible a Sociedad Dominante	92.987	90.761
Socios externos	-	-
Total Patrimonio	92.987	90.761
Acreeedores no corrientes	77.185	88.923
Acreeedores corrientes	143.412	155.168
Total pasivo y patrimonio	313.584	334.852

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 rescrvas	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

d) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-

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



CLASE 8.^a



OK4742503

	Miles de euros	
	2011	2010
Cientes por ventas	136	893
Cientes por prestación de servicios	1.492	1.908
Efectos comerciales a cobrar	564	483
Cientes de dudoso cobro	903	622
Grupo (Véase Nota 17)	5.336	7.734
Deudores diversos	2.160	1.958
Activos por impuestos corrientes (Véase Nota 14)	-	167
Otros créditos con las Administraciones Públicas (Véase Nota 14)	137	275
Deterioros	(903)	(622)
Total	9.825	13.418

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

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 2011 se habían producido impagos a su vencimiento de estos efectos por importe de 5 miles de euros (67 miles de euros en 2010), 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 2011 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 2011 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 304 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 2011, la Sociedad ha registrado deterioros por un importe de 328 miles de euros en concepto de provisión (en 2010 no se registró deterioro en concepto de provisión). Así mismo durante el ejercicio 2011 ha aplicado provisión por cobros por importe de 41 miles de euros y por fallidos por importe de 6 miles de euros (2 miles de euros por cobros y de 12 miles de euros por fallidos en 2010) (véase nota 16-d).

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.



CLASE 8.^a



OK4742504

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 2011 y 2010 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:

- 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			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos-Instrumentos Financieros	706	-	-	706
Pasivos-Instrumentos Financieros Derivados	-	(83)	-	(83)

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.



OK4742505

CLASE 8.^a
"I. UE"

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad y vigentes al 31 de diciembre de 2011 y sus valores razonables al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

Sociedad	Instrum.	Vencimiento	Nominal (Miles de euros)	Valor Razonable (Miles de Euros)	Tipo Fijo	Nominal Pte. 2012 (Miles de euros)	Nominal Pte. 2013 (Miles de euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	(83)	6.00%-2,75%	4.500	2.250	Euribor 3 meses
Total			12.000	(83)		4.500	2.250	

Al 31 diciembre de 2010 la Sociedad tenía este mismo derivado vigente más cuatro IRS de nominal 100.000 miles de euros, que han vencido en mayo (50.000 miles de euros) y septiembre de 2011 (50.000 miles de euros). El valor razonable de los derivados vigentes al 31 de diciembre de 2010 figuraba por importe de 2.229 miles de euros en el pasivo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010.

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 2011 y 2010 ha sido:

	Miles de Euros
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
Aumento contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	24
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	14
Disminución contra pérdidas y ganancias (discontinuidades de la cobertura)	(88)
Disminuciones por pago de liquidaciones	(2.096)
Saldo al 31-12-2011	83

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 2011 y 2010 ha sido:



OK4742506

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
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)
Aumentos contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	(24)
Aumentos contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	1.430
Efecto impositivo	(420)
Saldo al 31-12-2011	(40)

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 2011 asciende a un importe -40 miles de euros (-1.026 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011, se ha registrado en Patrimonio Neto un importe neto de 444 miles de euros (-603 miles de euros en el ejercicio 2010) y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 1.430 miles de euros (3.160 miles de euros en el ejercicio 2010), 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 14 miles de euros al 31 de diciembre de 2011, con el siguiente detalle:

	Miles de euros		
	Nominal	Valor razonable	Ineficiencia
IRS	25.000	-	4
IRS	13.000	-	-
IRS	25.000	-	-
IRS	25.000	-	-
IRS	12.000	-	-
Collar	12.000	83	10
	-	83	14



CLASE 8.^a



OK4742507

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 Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2011, es de -83 miles de euros (-2.229 miles de euros en el ejercicio 2010).

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2011 y 2010) 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)	31.12.2011	31.12.2010
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	33	195
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(34)	(199)

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 2014 la variación de valor razonable de este derivado que se registraría en Patrimonio Neto sería de un 70%. El restante 30% 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 899 miles de euros. Al tener los derivados de tipos de interés contratados, dicha sensibilidad se vería disminuida parcialmente en un nominal correspondiente a 4.500 miles de euros de esa deuda financiera (dicho importe corresponde al nominal vivo de los derivados vigentes a 31 de diciembre de 2011).

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.

Durante el ejercicio 2011, se han producido los vencimientos de los instrumentos financieros de cobertura IRS, que se contrataron al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. En este



CLASE 8.ª



OK4742508

sentido, los Administradores de la Sociedad han decidido no contratar nuevos instrumentos financieros de cobertura, referenciado la deuda financiera de la misma principalmente a tipos de interés variables (Euribor).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 193.799 miles de euros, 4.500 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo de interés variable protegido por instrumentos financieros derivados (collar), 9.450 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.

	Miles de euros				
	Menos de 1 Mcs	1-3 Meses	3 Meses - 1 Año	1-5 Años	+ 5 Años
Collar de tipo de interés	-	(13)	(35)	(35)	-
TOTAL	-	(13)	(35)	(35)	-

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. Este hecho, unido a la alta exposición del sistema financiero español a los activos relacionados con el sector inmobiliario, se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones de financiación al sector y en mayores restricciones de acceso a la misma, que han provocado graves problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012.

La Sociedad ha hecho frente a este paulatino deterioro del sector y al endurecimiento de las condiciones financieras, gracias a su bajo endeudamiento (LTV del 30,78%), su capacidad para generar recursos y su fuerte vocación patrimonialista, con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio, con un valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 de 428.239 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2010 se encontraba en un 99,53% libre de cargas y gravámenes.

No obstante lo anterior y ante la previsible continuidad en el endurecimiento de las condiciones financieras al sector, la Sociedad puso en marcha a finales del ejercicio 2011 un proceso de transformación de su modelo financiero, con objeto de transformar su financiación corporativa, hasta ahora instrumentada en préstamos personales a medio plazo y pólizas de crédito a corto plazo, en préstamos a largo plazo con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias.

En este sentido, al cierre del ejercicio 2011 se han formalizado ya varias operaciones enmarcadas en este proceso, por un nominal de 20.000 miles de euros y entre el cierre del ejercicio 2011 y la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, tal y como se indica en la Nota 21 sobre hechos posteriores, se ha formalizado también varias operaciones por importe de 33.700 miles de euros, de los cuales 12.733 miles de euros tenían vencimiento en el ejercicio 2012, siendo de reseñar que las operaciones formalizadas desde el inicio de este proceso hasta la fecha de este informe, por un importe conjunto de 53.700 miles de euros, a un plazo entre 15 y 21 años, presentan un periodo medio de pago de 11,26 años.



CLASE 8.^a
F 1 1 1 1



OK4742509

En la Nota 13 se indica que los vencimientos a lo largo del ejercicio 2012 por deudas con entidades de crédito, descontado el importe de los intereses devengados y no vencidos, ascienden a 50.346 miles de euros. La transformación de la estructura de financiación a realizar en 2012, de la cual, como se ha indicado en párrafos anteriores ya se ha completado una cifra de 33.700 miles de euros de los 83.000 miles de euros planificados en el ejercicio 2012, permitirá que estos vencimientos se reduzcan hasta la cifra de 12.213 miles de euros. Adicionalmente durante el ejercicio 2012, y antes de su vencimiento, se novarán los plazos de vencimiento de préstamos hipotecarios sobre solares por un importe de 7.172 miles de euros, por lo que los vencimientos en 2012 se reducirán hasta los 5.041 miles de euros, y ello sin tener en cuenta posibles renovaciones de financiación sin garantía real con vencimiento en 2012 o el descenso de los vencimientos de los préstamos hipotecarios subrogables (2.730 miles de euros, véase Nota 13) como consecuencia de la venta durante el ejercicio de promociones terminadas.

Adicionalmente es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 24.712 miles de euros (21.913 miles de euros en el ejercicio 2010) 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.
- Los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2011 ascienden a 10.358 miles de euros (6.429 miles de euros en el ejercicio 2010).
- 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 30,78%.
- La Sociedad puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 31 de diciembre de 2011 de préstamos hipotecarios para financiar la ejecución de las obras, por importe de 26.068 miles de euros, de los cuales 9.367 miles de euros corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra, y 16.701 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a entrega de viviendas.
- Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones cuyo valor de coste asciende a 20.055 miles de euros libre de cargas y gravámenes y sin financiación asociada.
- Tras la finalización del proceso de transformación del modelo financiero y con toda su financiación corporativa convertida en financiación a largo plazo, la Sociedad mantendrá aproximadamente un porcentaje del 52% de sus inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 428.239 miles de euros, libre de cargas y gravámenes.

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.

Respecto a la estructura de capital que la Sociedad aún tiene establecida al 31 de diciembre de 2011, se compone básicamente de deudas con entidades de crédito registradas en los epígrafes "Pasivo no corriente" por importe de 68.169 miles de euros (Nota 13) y "Pasivo corriente" por importe de 125.630 miles de euros (Nota 13). A su vez, un importe total de 12.800 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



CLASE 8.^a



OK4742510

anual de éstos. A la fecha actual, tras la formalización de las operaciones anteriormente descritas, la Sociedad no tiene deuda financiera sujeta al cumplimiento de covenants contractuales o covenants financieros, al haberse cancelado, por su transformación en operaciones nuevas, los contratos que las incluían al 31 de diciembre de 2011.

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 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	31/12/2010	Adiciones	Retiros	Trasposos (Nota 6)	31/12/2011
Terrenos y solares	46.360	4.281	-	(3.757)	46.884
Obra en curso de construcción de ciclo corto	16.725	8.381	-	(13.532)	11.574
Obra en curso de construcción de ciclo largo	6.796	-	-	(3.039)	3.757
Edificios construidos	57.857	443	(16.466)	19.647	61.481
Deterioro de terrenos y solares	(940)	(17)	-	-	(957)
Deterioro de obra en curso	-	(326)	-	-	(326)
Deterioro de edificios construidos	-	(1.339)	-	-	(1.339)
Anticipos de proveedores	8	-	(1)	-	7
Total	126.806	11.423	(16.467)	(681)	121.081

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



CLASE 8.^a



OK4742511

	Miles de euros				31/12/2010
	31/12/2009	Adiciones	Retiros	Trasposos (Nota 6)	
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

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 2011 y 2010, 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, 74.223 y 77.121 miles de euros en 2011 y 2010, respectivamente.

El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica y genérica registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a 4.137 y 5.658 miles de euros, respectivamente.

Los compromisos de venta de promociones contraídos por la Sociedad con clientes al 31 de diciembre de 2011, sobre los cuales no existen dudas sobre su formalización en escrituras públicas de compraventa ascienden a 10.358 miles de euros, de los cuales 1.608 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 46.884 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 tasaciones y/o valoraciones recientes*

Se han realizado tasaciones y valoraciones sobre terrenos y solares principalmente a diciembre de 2011, cuyo coste a 31 de diciembre de 2011, asciende a 42.045 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 provisión por deterioro en el ejercicio 2011 de 17 miles de euros (360 miles de euros en 2010).

- *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 2011 asciende a 3.882 miles de euros y se corresponden principalmente 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



OK4742512

CLASE 8.^a
F S C E

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 y en relación con las promociones en curso y edificios construidos, los márgenes de venta previstos permiten en la mayor parte de los casos de promociones en curso y edificios construidos recuperar la inversión aún en el caso de un deterioro prolongado del mercado inmobiliario. No obstante, la Sociedad ha estimado necesario para determinadas promociones en curso y construidas registrar en el ejercicio 2011 una provisión por deterioro por importe de 1.665 miles de euros en base al análisis de recuperabilidad del coste incurrido en las mismas sometiéndose a un test de estrés mediante reducción de precios y alargamiento del periodo de comercialización. 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 corros 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".

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.

La 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 28 de mayo de 2011, 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



CLASE 8.^a
E. 88



OK4742513

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 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

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, empresas vinculadas a Inmobiliaria del Sur, S.A. mantenían en su cartera las siguientes acciones:

Empresas	Número de Acciones	
	2011	2010
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	
	2011	2010
Parking Insur, S.A.	2,871	2,871
Cominsur, S.A.	2,916	2,916
Coopinsur, S.A.	4,190	4,190

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 11,56% a 31 de diciembre de 2011), 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 2011 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.



CLASE 8.^a



OK4742514

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 2011, la Sociedad posee 368.726 acciones propias representativas del 2,17% de su capital social (301.779 acciones en 2010).

Al cierre del ejercicio 2011 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 2011	368.726	2	18,75	6.915

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

12. Provisiones largo plazo-

El movimiento y la composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2011 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 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
Dotaciones del ejercicio	38	1.100	1.138
Excesos	(15)	-	(15)
Aplicaciones por pago	(12)	-	(12)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	183	2.046	2.229



CLASE 8.^a
E. A. 1051



OK4742515

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 2011 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	68.169	-	1.013	69.182
Derivados	-	-	83	83
Total	68.169	-	1.096	69.265

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a largo 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	66.922	-	1.133	68.055
Derivados	-	-	135	135
Total	66.922	-	1.268	68.190

b) Pasivos financieros a corto plazo-

El saldo de las cuentas del epígrafe "Deudas a corto plazo" al 31 de diciembre de 2011 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	125.630	-	1.570	127.200
Total	125.630	-	1.570	127.200

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



OK4742516

CLASE 8.^a
F y M

	Miles de Euros			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Débitos y partidas a pagar Derivados	137.894	-	2.231	140.125
Total	137.894	-	4.325	142.219

La composición de los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" corrientes y no corrientes al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	Miles de euros				
	Límite	Corriente		No corriente	Total
		Vencimiento a corto plazo	Vencimiento a largo plazo		
Pólizas de crédito	48.525	32.532	-	13.087	45.619
Préstamos hipotecarios subrogables	85.662	2.730	56.864	-	59.594
Préstamos hipotecarios sobre solares	25.267	7.262	18.005	-	25.267
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	20.805	61	-	20.744	20.805
Otros préstamos	42.099	7.761	-	34.338	42.099
Intereses devengados no vencidos	-	415	-	-	415
	222.358	50.761	74.869	68.169	193.799

El importe incluido dentro de otros préstamos corresponde a doce préstamos bancarios con garantía personal.

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos a 31 de diciembre de 2011, sólo 10.053 miles de euros tienen vencimiento en el ejercicio 2012. Por otro lado, del total de los préstamos hipotecarios dispuestos, 59.594 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores, 25.267 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares y 20.805 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de las deudas con vencimiento a corto plazo por importe de 50.761 miles de euros, 12.733 miles de euros se han transformado en deuda a largo plazo (véanse Notas 9 y 21), estando prevista así mismo su transformación en deuda a largo de deudas por importe de 25.400 miles de euros (véase Nota 9).

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



CLASE 8.^a



OK4742517

	Miles de euros				
	Límite	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
	233.275	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 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 2011-

Año	Miles de Euros		
	No corriente	Corriente con vencimiento a largo plazo	Total
2013	21.232	9.330	30.562
2014	8.471	9.841	18.312
2015	7.360	10.010	17.370
2016	6.285	4.007	10.292
2017 y siguientes	24.821	41.681	66.502
	68.169	74.869	143.038

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

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante los ejercicios 2011 y 2010 han ascendido a 3.137 y 3.121 miles de euros, respectivamente.



OK4742518

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 –

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio	
	2011	
	Importe (miles de euros)	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	10.227	66,86%
Resto	5.068	33,14%
Total pagos del ejercicio	15.295	100%
PMPE (días) de pagos	23,26	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	193	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance de situación. Se incluyen, por operatividad de la herramienta de gestión de la Sociedad, los pagos realizados a proveedores que tienen vigentes contratos de prestación de servicios formalizados con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 15/2010, de 5 de julio, y que, en la mayoría de los casos, tienen establecidos periodos de pago superiores al plazo máximo legal de pago aplicable según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días..

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:



CLASE 8.^a



OK4742519

Saldos deudores

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hacienda Pública deudora por impuestos corrientes	-	167
Hacienda Pública deudora por IVA	-	3
Hacienda Pública IVA soportado diferido	137	272
Total	137	442

Saldos acreedores

	Miles de Euros	
	2011	2010
Pasivos por impuestos corrientes	1.579	-
Hacienda Pública IVA repercutido diferido	10	97
Hacienda Pública Acreedor por IVA	1.521	409
Hacienda Pública Acreedor por Acta de Inspección de Impuesto de Sociedades de 1990	-	317
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	101	101
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	53	53
Total	3.264	977

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 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos			6.688
Diferencias permanentes -	671	-	671
Diferencia temporales-			
Con origen en el ejercicio	-	(127)	(127)
Con origen en ejercicios anteriores	3.789	-	3.789
Con origen en 1ª aplicación N.P.G.C.	-	(157)	(157)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible fiscal	4.460	(284)	10.864

CLASE 8.^a

OK4742520

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

c) Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto-

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

Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente-			
Total impuesto corriente	-	-	-
Por impuesto diferido-			
Operaciones de cobertura	(420)	-	(420)
Total impuesto diferido	(420)	-	(420)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	(420)	-	(420)

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente-			
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)



CLASE 8.^a



OK4742521

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	
	2011	2010
Resultado contable antes de impuestos	6.688	9.434
Cuota al 30%	(2.006)	(2.830)
Impacto diferencias temporarias		-
Deducciones:	652	762
Por doble imposición	368	114
Por reinversión	284	648
Compensación bases imponibles negativas:	-	-
Diferencias permanentes	(202)	(153)
Total (gasto)/ingreso por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.556)	(2.221)

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 2011 a 2.367 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: 2010 (5.403 miles de euros), 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 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	(505)	(4.049)
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	(1.051)	1.828
Total gasto por impuesto	(1.556)	(2.221)



CLASE 8.ª



0K4742522

f) Activos por impuesto diferido registrados-

El detalle del saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Diferencias temporarias (Impuestos anticipados):		
Deterioros de instrumentos de patrimonio	883	883
Operaciones de cobertura	21	440
Total activos por impuesto diferido	904	1.323

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 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Diferencias temporarias (Impuestos diferidos):		
Libertad de amortización. Ley 2/1985	351	365
Libertad de amortización. Ley 4/2008	2.322	3.434
Amortización acelerada	891	854
Diferimiento de reinversión	234	244
Operaciones a plazo	318	-
1ª aplicación del N.P.G.C.	370	322
Total pasivos por impuesto diferido	4.486	5.219

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 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 891 y 854 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

La Sociedad ha registrado un ajuste positivo 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



CLASE 8.^a



OK4742523

normativa tributaria, relativo a la libertad de amortización de inversiones nuevas. El importe registrado al 31 de diciembre de 2011, por este concepto en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", asciende a 2.322 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 2011 y 2010 la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2007 (2006 para el ejercicio 2010) y siguientes del Impuesto sobre Sociedades y los ejercicios 2008 (2007 para el ejercicio 2010) 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 2011 y 2010, a 1.013 y 1.133 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 995 y 1.122 miles de euros (Nota 8) en 2011 y 2010, 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 2011 y 2010 correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad es como sigue:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Ventas de inmuebles	24.105	26.834
Ventas de terrenos y solares	-	1.114
Arrendamiento de inmuebles	14.894	15.273
Ingresos por construcción	212	1.052
Ingresos de gestión	232	1.254
Total Importe neto de la cifra de negocios	39.443	45.527

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 10.358 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado) mencionadas, ascienden a 1.608 miles de euros al 31 de diciembre de 2011, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales-Anticipos de clientes" del balance de situación adjunto del ejercicio 2011.



CLASE 8.^a



OK4742524

La totalidad de las preventas suscritas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 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 2011 y 2010 adjunta, se presenta a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Compras de terrenos y solares	2.673	12.013
Trabajos realizados por terceros en obras	9.511	7.922
Variación de existencias de edificios adquiridos	-	162
Variación de existencias de terrenos y solares	(284)	(10.111)
Pérdidas por deterioro de terrenos y solares	17	360
Otros aprovisionamientos	(19)	(17)
Total aprovisionamientos	11.898	10.329

c) Gastos de personal-

La composición del saldo de gastos de personal de los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios y asimilados	2.774	3.066
Seguridad social a cargo de la empresa	544	546
	3.318	3.612

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

Los movimientos habidos en las diferentes provisiones para operaciones de tráfico durante el ejercicio 2011 y 2010 se presentan a continuación:



OK4742525

CLASE 8.^a**Ejercicio 2011**

	Miles de Euros		
	Deterioro de Deudores	Provisión para Obras	Total
Saldo inicial	622	5	627
Dotaciones	328	124	452
Aplicaciones	(47)	(109)	(156)
Excesos	-	-	-
Saldo final	903	20	923

Ejercicio 2010

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

Por tanto, el epígrafe "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones de operaciones comerciales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 presenta el siguiente desglose:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Dotación a la provisión por operaciones comerciales	124	11
Exceso a la provisión por operaciones comerciales	(109)	(12)
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	-	12
Dotación deterioro de deudores	328	-
Excesos deterioro de deudores	(10)	(2)
Total	333	9

e) Ingresos y gastos financieros-

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



CLASE 8.^a



OK4742526

	Miles de euros	
	2011	2010
Ingresos financieros:		
Dividendos	1.249	394
Otros ingresos financieros	878	1.005
	2.127	1.399
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos	(7.646)	(7.522)
Impactos de coberturas	(3.206)	(5.689)
Gastos financieros capitalizados en existencias	519	903
Gastos financieros capitalizados en inmovilizado	9	-
	(10.324)	(12.308)
Neto	(8.197)	(10.909)

17. Deudas y transacciones con empresas del grupo

El detalle de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2011 adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Activo			Pasivo		Riesgo Neto
	Financieros no corrientes (Nota 8-c)	Financieros Corrientes (Nota 8-c)	Deudores Comerciales	Deudas no corrientes	Proveedores comerciales	
Empresas del Grupo-						
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	-	1	-	(28)	(27)
Cominsur, S.A.	10.772	-	1.681	-	(848)	11.605
Coopinsur, S.A.	-	-	-	-	(17)	(17)
Parking Insur, S.A.	-	-	1.403	-	(737)	666
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	2.332	(3)	157	-	-	2.486
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	2.212	3	196	-	-	2.411
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	1.840	(5)	155	-	-	1.990
Empresas Multigrupo-						
Hacienda la Cartuja, S.A.	-	1.842	624	-	(1.738)	728
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	-	-	82	(1.205)	(1.145)	(2.268)
Ziveransur, S.L.	-	-	834	-	(134)	700
	17.156	1.837	5.133	(1.205)	(4.647)	18.274
Empresas Asociadas-						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	-	895	203	-	(62)	1.036
	-	895	203	-	(62)	1.036
	17.156	2.732	5.336	(1.205)	(4.709)	19.310

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

CLASE 8.^a

OK4742527

	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
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	81	-	-	-	-	81
IDS Andalucía Patrimonial, S.I.	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
Empresas Multigrupo-						
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	-	-	93	(1.808)	(1.077)	(2.792)
Ziveransur, S.I.	-	-	1.338	-	(495)	843
	19.559	-	7.347	(1.808)	(3.806)	21.292
Empresas Asociadas-						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	-	-	387	-	(63)	324
	-	-	387	-	(63)	324
	19.559	-	7.734	(1.808)	(3.869)	21.616

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.

Con fecha 21 de diciembre de 2009, la Sociedad suscribió 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 2011, las tres sociedades anteriormente mencionadas habían dispuesto de 2.332, 2.212 y 1.840 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 2011 un reparto de dividendos, correspondientes a estas acciones, por importe de, aproximadamente, 98 miles de euros.

A continuación se resumen las transacciones realizadas con empresas del Grupo durante el ejercicio 2011 y 2010:



OK4742528

CLASE 8.^a
M81**Ejercicio 2011-**

	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	270	860	-	-	9	-	-	-	-	1.139
Otros ingresos de explotación	4	2	2	2	-	-	-	-	-	10
Ingresos financieros	33	-	279	-	895	160	200	153	10	1.730
Aprovisionamientos	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	(3)
Otros gastos de explotación	-	(194)	-	-	-	-	-	-	-	(194)

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)

Con fecha 7 de junio de 2010 se otorgó las escrituras públicas de compraventa mediante las cuales la sociedad participada "Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A." transmitió, 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 fue 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. 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



CLASE 8.ª



OK4742529

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 2011. 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 2011 avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 6.025 miles de euros (6.259 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.

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

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2011 y 2010 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 2011

	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	203	334	369	-	-	-
Alta dirección	(*) 183	-	-	-	-	-	-

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

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

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.



CLASE 8.^a



OK4742530

Durante el ejercicio 2011 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 334 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 2011 y 2010 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 2011 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
D. José Manuel Pumar López	Iniciativas Inmobiliarias San Luis, S.A.	Promoción inmobiliaria y arrendamiento de inmuebles	13,17%	Secretario no 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. Joaquín González Pérez	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Promoción inmobiliaria	-	Vocal del Consejo
D. Joaquín González Pérez	Ziveransur, S.L.	Gestión inmobiliaria	-	Administrador Mancomunado
D. Joaquín González Pérez	Hacienda La Cartuja, 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. Víctor 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 2011 y 2010, detallado por categorías, es el siguiente:



OK4742531

CLASE 8.^a

Categoría	2011	2010
Dirección General	1	1
Directores de Departamento	6	8
Director Territorial	1	1
Técnicos	8	8
Personal de Administración	14	13
Comerciales	19	15
Personal de Obra	5	7
Otros	6	7
	60	60

Asimismo, la distribución por sexos al término del ejercicio 2011 y 2010, detallado por categorías, es el siguiente:

Categoría	2011		2010	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Dirección General	-	1	-	1
Directores de Departamento	1	5	1	7
Director Territorial	-	1	-	1
Técnicos	-	8	-	8
Personal de Administración	6	8	7	6
Comerciales	14	5	11	4
Personal de Obra	-	5	1	6
Otros	2	4	2	5
	23	37	22	38

b) Honorarios de auditoría-

Durante el ejercicio 2011 y 2010, 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 2011

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	42
Total servicios de Auditoría y Relacionados	42
Otros Servicios	6
Total Servicios Profesionales	48



CLASE 8.ª



OK4742532

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

21. Hechos Posteriores

Entre el cierre del ejercicio 2011 y la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, tal y como se indica en la Nota 9-b), continuando el proceso de transformación de la deuda financiera corporativa iniciado a finales de 2011, se han formalizado varias operaciones por importe de 33.700 miles de euros, de los cuales 12.733 miles de euros tenían vencimiento en el ejercicio 2012, siendo de reseñar que las operaciones formalizadas, desde el inicio del proceso hasta la fecha actual, por un importe conjunto de 53.700 miles de euros, a un plazo entre 15 y 21 años, presentan un período medio de pago de 11,26 años. Estas nuevas operaciones formalizadas han supuesto la cancelación de toda la financiación anterior que estaba sujeta al cumplimiento de cláusulas contractuales o covenants financieros, por lo que a la fecha actual no existen cláusulas de este tipo sobre la deuda financiera de la Sociedad.

En las Notas 9 y 13 se indica que los vencimientos a lo largo del ejercicio 2012 por deudas con entidades de crédito, descontado el importe de los intereses devengados y no vencidos, ascienden a 50.346 miles de euros. La transformación de la estructura de financiación a realizar en 2012, de la cual, como se ha indicado en el párrafo anterior ya se ha completado una cifra de 33.700 miles de euros de los 83.000 miles de euros planificados en el ejercicio 2012, permitirá que estos vencimientos se reduzcan hasta la cifra de 12.213 miles de euros. Adicionalmente durante el ejercicio 2012, y antes de su vencimiento, se novarán los plazos de vencimiento de préstamos hipotecarios sobre solares por un importe de 7.172 miles de euros, por lo que los vencimientos en 2012 se reducirán hasta los 5.041 miles de euros, y ello sin tener en cuenta posibles renovaciones de financiación sin garantía real con vencimiento en 2012 o el descenso de los vencimientos de los préstamos hipotecarios subrogables (2.730 miles de euros véase Nota 13) como consecuencia de la venta durante el ejercicio de promociones terminadas.



CLASE 8.^a
F O B



OK4742533

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2011

Situación General

El crecimiento mundial en el año 2011 fue del 3,8%, un 27% inferior al alcanzado en el ejercicio anterior, como consecuencia de la baja actividad de las economías avanzadas, que crecieron tan sólo el 1,6%, frente al 6,2% de las economías emergentes y en vías de desarrollo.

Las perspectivas de la economía mundial han empeorado en los últimos meses. Según el FMI la recuperación mundial está amenazada por una agudización de las tensiones en la zona euro y fragilidades en otras regiones. Las condiciones financieras se han deteriorado, las perspectivas de crecimiento se han ensombrecido y los riesgos a la baja se han intensificado. Según las previsiones de este organismo, el PIB mundial crecerá un 3,3% en 2012, fundando de nuevo este crecimiento en las economías en vías de desarrollo, que crecerán un 5,4%, frente al 1,2% de las economías avanzadas.

El bajo crecimiento de las economías avanzadas deriva fundamentalmente de las malas perspectivas de la zona euro, que se prevé entre en recesión en 2012, con un decrecimiento del PIB del 0,5%. Por el contrario, las previsiones de este organismo auguran un crecimiento de la economía de EEUU para 2012 del 1,8%, igual crecimiento que el experimentado en 2011.

El decrecimiento que se estima para la zona euro se debe fundamentalmente al aumento de las tensiones sobre la deuda soberana de los países periféricos, los efectos del desapalancamiento de los bancos en la economía real y el impacto de una consolidación fiscal adicional. Dentro de las principales economías, destaca la fuerte contracción que sufrirán Italia y España, con previsiones de decrecimiento del 2,2% y 1,7%, respectivamente, como consecuencia de los ambiciosos, pero ineludibles, programas de consolidación fiscal que están implementando. Para las dos grandes economías de la zona euro, Alemania y Francia, se estiman crecimientos muy débiles, del 0,3% y 0,2% respectivamente.

Según el Banco de España esta recesión de la economía española es el resultado de una significativa contracción de la demanda nacional, sólo parcialmente contrarrestada por una elevada contribución del saldo exterior neto. El retroceso de la demanda nacional resulta de la confluencia de un fuerte retroceso de sus componentes público y privado, en un contexto en el que el gasto de las familias se verá restringido por el impacto de la consolidación fiscal sobre las rentas de estos agentes y por el menor empleo. La inversión residencial seguirá registrando caídas en 2012 y 2013, si bien serán más modestas que en los años recientes, tras haber superado su fase más dura de ajuste. La debilidad de la demanda, el deterioro de las perspectivas económicas y las duras condiciones financieras determinarán descensos adicionales del gasto en inversión productiva privada en los dos próximos años.

Esta perspectiva de nueva recesión de la economía española no augura nada bueno en la solución del más grave problema al que se enfrenta hoy nuestra sociedad, el drama del paro, que cierra 2011 con una tasa del 23%, la mayor tasa del mundo desarrollado y que según la mayoría de los analistas puede alcanzar en 2012 la tasa del 25%.

La eurozona cerró 2011 con una inflación del 2,7%, tres décimas por encima de la española, que se situó en el 2,4%. Como quiera que las previsiones de inflación para 2012 y 2013 en la eurozona se mantienen por debajo del objetivo del 2%, bajo el supuesto de estabilidad del precio del petróleo, es plausible esperar una política monetaria en materia de tipos de interés más laxa por parte del BCE.



CLASE 8.^a
IN. DE



OK4742534

Situación del mercado inmobiliario.

Al igual que en los años precedentes, el sector inmobiliario español continúa en un fuerte proceso de ajuste, con niveles de producción bajo mínimos, poco más de 68 mil viviendas iniciadas en los tres primeros trimestres de 2011, lo que representa una contracción del 23,8% sobre el mismo periodo del ejercicio anterior y un 90% respecto al pico (2006) del anterior ciclo expansivo. Del total de viviendas iniciadas, 42.100 son viviendas libres y 26.200 viviendas de VPO, aunque este dato se deduce de las calificaciones provisionales otorgadas, muchas de las cuales no llegan a iniciarse por falta de financiación. El fuerte ajuste que se está produciendo año tras año en el sector inmobiliario desde que comenzó la crisis esta lastrando gravemente el crecimiento de la economía española y deteriorando el empleo.

Las transacciones de viviendas en 2011, según datos del Instituto Nacional de Estadística descendieron un 17,7% respecto del ejercicio 2010, situándose en 362 mil unidades, de las cuales 177 mil corresponden a viviendas nuevas (51%) y 185 mil a viviendas usadas (49%). Se trata del cuarto año desde que comenzó la crisis en el que se reducen las compraventas. Salvo el año 2010 en el que produjo un incremento del 6,8% de transacciones, todos los demás ejercicios, desde que comenzó la crisis, han presentado reducción de las compraventas, aunque en 2011 el ritmo de caída ha sido inferior a las de 2008 y 2009.

En el segmento de oficinas, aunque las contrataciones se han reducido en las principales capitales respecto del ejercicio 2010, la tasa de disponibilidad se mantiene en niveles similares, después de los fuertes incrementos experimentados por esta tasa en los ejercicios anteriores. Debido al posible estancamiento de la actividad económica, la contratación deberá resentirse en el ejercicio 2012, aunque la tasa de disponibilidad parece que se mantendrá estable, debido a la reducida incorporación de nuevas superficies al mercado.

Como decíamos en Informe de Gestión del ejercicio anterior, los dos grandes retos a los que se enfrenta la economía española en relación al sector inmobiliario, e íntimamente relacionados entre sí, son: i) reducir el importante stock de vivienda nueva, necesario para disminuir a niveles más adecuados la exposición del sistema financiero al sector promotor, reducción imprescindible para reactivar la financiación a nuevos proyectos inmobiliarios y ii) resolver los graves problemas que aquejan al sistema financiero, problemas que le impiden cumplir su función primigenia y su papel esencial de canalización del crédito hacia la economía real, en apoyo de la actividad empresarial, el empleo y el consumo. Y, en palabras de la Exposición de Motivos del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de Saneamiento del Sistema Financiero, el principal lastre que presenta el sector financiero español es la magnitud de su exposición a los activos relacionados con el sector inmobiliario, activos que han sufrido un fuerte deterioro debido a la reciente evolución de la economía española. Y las dudas respecto a la magnitud de la exposición del sector financiero al sector inmobiliario están generando unos efectos perversos tanto sobre el propio sector financiero, dificultando el acceso de las entidades españolas a la financiación mayorista, como sobre la economía real al agravar la restricción de crédito.

La nueva administración central ha adoptado medidas importantes en orden a la resolución de ambos problemas.

Así, para coadyuvar a la reducción del stock de vivienda nueva el reciente Real Decreto –ley 20/2011, de 30 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público, ha recuperado la deducción por inversión en vivienda habitual para todos los niveles de renta, modificando el régimen establecido por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2011, que limitó aquella deducción a las rentas inferiores a 24.107,20 € y ha mantenido vigente hasta el 31 de diciembre de 2012 el tipo reducido del 4% del Impuesto sobre el Valor Añadido para la entrega de vivienda nueva.

Y para resolver los problemas del sistema financiero por su elevada exposición al sector inmobiliario, el citado Real Decreto-ley de saneamiento del sistema financiero, articula nuevos requerimientos de provisiones y capital adicionales, orientados en exclusiva a la cobertura del deterioro en los balances



0K4742535

CLASE 8.^a

bancarios ocasionados por los activos vinculados a la actividad inmobiliaria, tratando al mismo tiempo de disipar las incertidumbres que viene dificultando su normalización y la recuperación del crédito.

La necesidad del sistema financiero de liberar provisiones, muy gravosas para suelos adjudicados y financiaciones morosas y substandard sobre ese mismo subyacente, invita a pensar en la puesta en marcha por las entidades financieras, ya sea directamente o en colaboración con compañías inmobiliarias solventes y profesionales, de aquellos proyectos que se asienten en buenas ubicaciones y con capacidad de absorción.

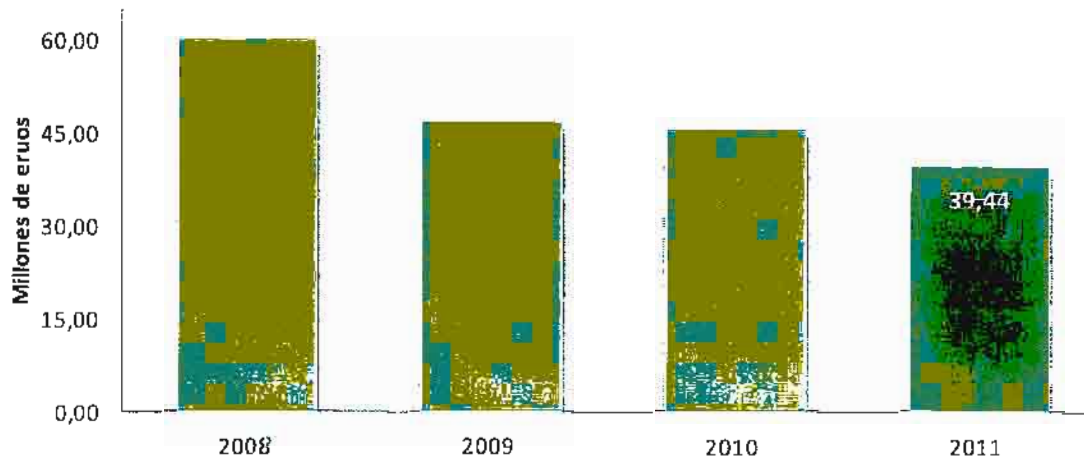
Evolución de la sociedad.

En un escenario macro de fuerte reducción de transacciones de viviendas, de ajuste de precios, de restricción crediticia, con consecuencias negativas sobre la cifra de negocio y márgenes de la actividad de promoción y de contracción de la actividad económica general, que afecta a la ocupación y nivel de precios de la actividad patrimonial, Inmobiliaria del Sur ha conseguido cerrar un nuevo ejercicio en positivo.

La cifra de negocio del ejercicio 2011 se situó en 39.443 miles de euros, lo que representa un decremento del 13,4% 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	24.105	61,1%
Actividad arrendamiento	14.894	37,8%
Actividad prestación de servicios	444	1,1%

Cifra de negocios Inmobiliaria del Sur





CLASE 8.^a



OK4742536

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

	Ejercicio				Variación 2011-2010
	2008	2009	2010	2011	
Cifra de negocio actividad promoción inmobiliaria	35.994	31.201	27.948	24.105	-13,75%
Cifra de negocio actividad arrendamiento	14.341	14.737	15.273	14.894	-2,48%
Cifra de negocio actividad prestación servicios	9.880	726	2.306	444	-80,75%
	60.215	46.664	45.527	39.443	-13,36%

El resultado de explotación se ha situado en 14.266 miles de euros, frente a los 20.490 miles de euros del ejercicio anterior, lo que supone una disminución del 30,4%, que tiene su causa principal en la reducción de la cifra de negocios y margen de la actividad de promoción inmobiliaria y en la reducción de la cifra de negocio por prestación de servicios.

El ebitda del ejercicio alcanzó la cifra de 18.100 miles de euros y aunque en términos porcentuales ha sufrido una disminución del 21,1% respecto del ejercicio anterior, pone de relieve la capacidad de la compañía para generar recursos 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 5.132 miles de euros, cifra que representa un decremento del 28,8% en relación al ejercicio anterior y que tiene como causas principales, la reducción de la cifra de negocio y margen de la actividad de promoción inmobiliaria, la reducción de la cifra de negocio y margen de la actividad de prestación de servicios, las mayores dotaciones por deterioro de existencias y el menor resultado por enajenación de inversiones inmobiliarias.

El ratio ebitda/gastos financieros (incluido los gastos financieros incorporados a existencias y deducidos los ingresos financieros) se ha situado en 2011 en 2,07, mejorando el obtenido en 2010 en 0,13 veces. Sin el efecto negativo que sobre los gastos financieros han tenido las coberturas de tipo de interés contratadas y que han vencido en su práctica totalidad en este ejercicio, el ratio ebitda/gastos financieros se habría situado en 2,43 veces.

El margen de beneficio, entendido como la relación entre el beneficio antes de impuestos y la cifra de negocios, es del 17,0%, frente al 20,7% del ejercicio precedente.

El Beneficio Neto por acción se ha situado en 0,30 euros, frente a los 0,43 euros del ejercicio anterior.

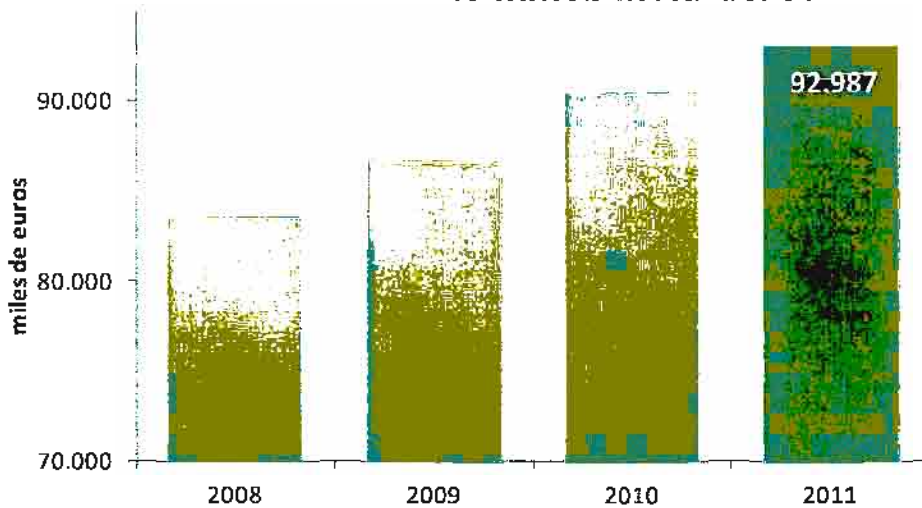
El Patrimonio Neto de la sociedad se ha situado en 92.987 miles de euros, con un incremento del 2,9% respecto al 2010 y un 11,4% acumulado desde 2008.



OK4742537

CLASE 8.ª

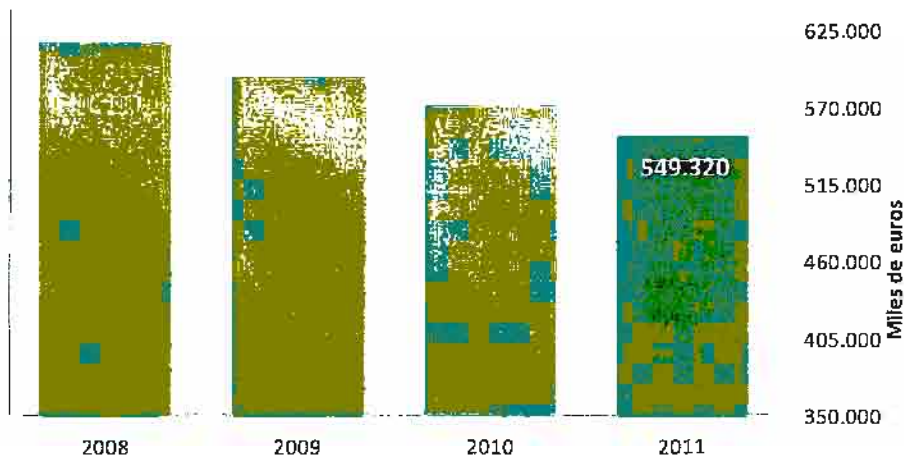
Patrimonio Neto Inmobiliaria del Sur



El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, en explotación, asciende a 428.239 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2011 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, minorado en el importe de las provisiones por deterioro dotadas, asciende a 549.320 miles de euros, con un decremento del 3,9% sobre el ejercicio anterior.

Evolución GAV Inmobiliaria del Sur



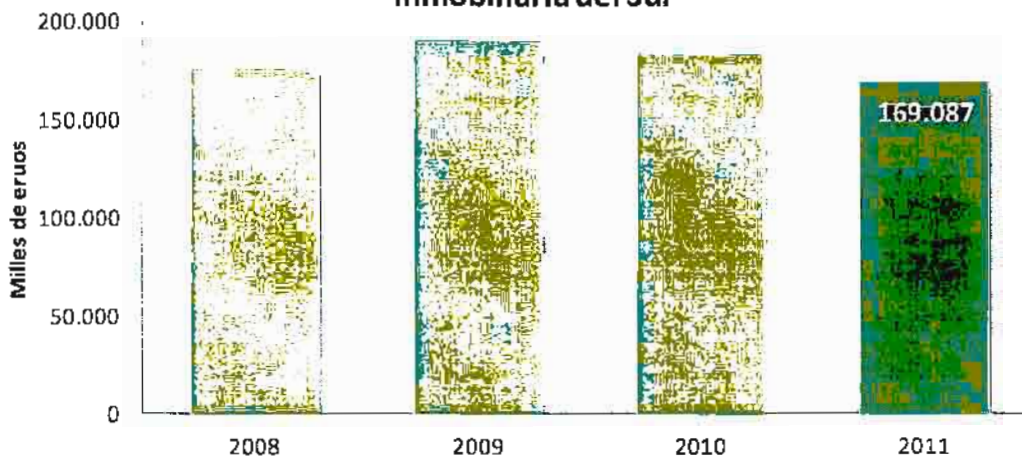


OK4742538

CLASE 8.^a
1 3 2011

La deuda financiera neta, siguiendo la senda de la estrategia de disminución marcada por la sociedad, se ha situado en 169.087 miles de euros, frente a 182.903 miles de euros del ejercicio anterior, lo que supone una reducción de 13.816 miles de euros en términos absolutos y una reducción en términos relativos del 7,6% con respecto al ejercicio 2010.

Evolución deuda financiera neta Inmobiliaria del Sur



El ratio entre la deuda financiera neta y valor de los activos inmobiliarios o LTV (loan to value) es del 30,8%, mejorando el ratio del 32% del ejercicio anterior.

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 2,28 mejorando en 0,29 puntos respecto al de 2010, mientras que el ratio de endeudamiento, que relaciona el total de la deuda y el pasivo ha sido de 0,70, manteniéndose en el nivel obtenido en los últimos ejercicios.

Destacar que en el fondo de maniobra de la sociedad alcanza la cifra de 91.501 miles de euros, lo que supone un crecimiento del mismo con respecto al ejercicio anterior del 7,2%. 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.

Inmobiliaria del Sur no han incurrido en ningún tipo de inversión en investigación y desarrollo (I+D) durante el ejercicio 2011.



CLASE 8.^a
INMOBILIARIA



OK4742539

Actividad de Promoción inmobiliaria

El fuerte deterioro de la actividad económica y el aumento de la cifra de paro, hasta alcanzar cotas impensables, unido a la fuerte contracción crediticia, han tenido un fuerte impacto negativo en la demanda de viviendas, que Inmobiliaria del Sur ha podido mitigar en parte gracias a la ubicación de sus promociones y a la calidad de las mismas.

La cifra de negocio de la actividad de promoción se ha situado en 24.105 miles de euros, lo que representa una disminución del 13,75% respecto del ejercicio anterior.

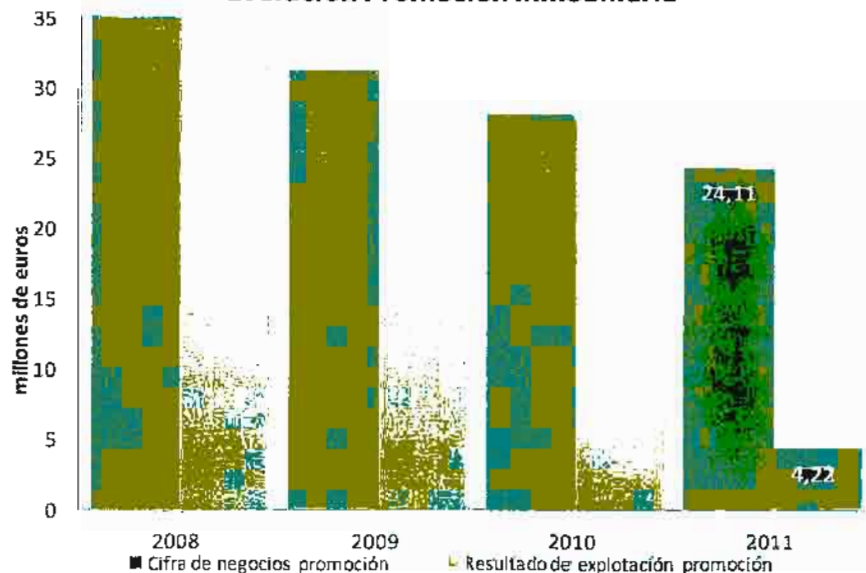
Promoción Inmobiliaria

	2011	2010	2009	2008
Cifra de negocios promoción	24,11	27,95	31,20	35,99
Resultado de explotación promoción	4,22	6,84	13,80	14,25
% Margen de explotación promoción	17,50%	24,47%	44,23%	39,59%

* Datos en millones de euros

El resultado de explotación de la actividad de promoción inmobiliaria alcanzó los 4.218 miles de euros, frente a 6.839 miles de euros del ejercicio 2010. El margen de explotación de esta actividad bajó desde el 24,47% del ejercicio 2010 al 17,50% de este ejercicio, reducción que tiene su causa en la en la reducción de los márgenes por el ajuste de precios y en las provisiones por deterioro de existencias dotadas en el ejercicio.

Evolución Promoción Inmobiliaria





CLASE 8.^a



OK4742540

Durante 2011 Inmobiliaria del Sur ha entregado un total de 72 viviendas, además de 4 oficinas y 15 locales en diferentes promociones inmobiliarias situadas en Sevilla, Castilleja de la Cuesta, Marbella y Madrid. Estas entregas corresponden en un 61,1% a promociones terminadas en ejercicios anteriores y en un 38,9% a promociones terminadas en 2011, como son Edificio Pagés del Corro 188, Altos de Castilleja 7ª fase y Residencial Pozuelo de Alarcón. Adicionalmente, vinculadas o de forma independiente, se han entregado 71 unidades entre garajes y trasteros en 2011.

Durante este ejercicio, Inmobiliaria del Sur ha formalizado preventas de 79 viviendas y 4 locales comerciales, que se entregarán en 2012, por un importe total de 10.358 miles de euros.

Durante 2011, 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 15.005 miles de euros.

Dentro de estos proyectos en curso, destacan el inicio de la ejecución de dos nuevos proyectos de vivienda protegida, la segunda fase de la promoción Edificio Buenavista en Tomares, que consta de 39 viviendas, y la promoción Puerta Amate en Sevilla capital, 78 viviendas protegidas. La inversión a 31 de diciembre en estos dos proyectos asciende a 3.757 miles de euros. Adicionalmente a estos proyectos, Inmobiliaria del Sur está pre comercializando tres parcelas para viviendas adosadas y pareadas en la localidad de Dos Hermanas, y cuyo inicio de obras será en 2012, y ha adquirido a finales del ejercicio un solar en Córdoba capital para el desarrollo de 66 viviendas de iniciativa municipal y autonómica. En Madrid Capital, se finalizará a principios de 2012, la promoción Edificio Daroca, nº35 que consta de 17 viviendas en altura.

La Sociedad dispone de una Dirección Territorial en Madrid y dos Direcciones de Promoción, una para Andalucía Occidental y otra para Andalucía Oriental. Inmobiliaria del Sur cuenta con producto terminado, en distintas promociones y ubicaciones, por importe de 60.142 miles de euros y su reserva de suelo, casi en su totalidad finalista, asciende a 45.927 (se han tenido en cuenta el deterioro de existencias para el cálculo de estos datos).

Actividad de arrendamiento de inmuebles

A pesar de la importante destrucción de tejido empresarial que la crisis económica ha provocado y el ajuste en costes que están implementando las empresas, la actividad de arrendamiento de inmuebles ha seguido manteniendo un comportamiento satisfactorio, alcanzando la cifra de 14.894 miles de euros, lo que representa tan sólo un decremento del 2,5% 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.

Actividad de Arrendamiento

	2011	2010	2009	2008
Cifra de negocios arrendamiento	14,89	15,27	14,74	14,34
Resultado de explotación arrendamiento	10,06	10,09	10,63	10,60
% Margen de explotación arrendamiento	67,56%	66,08%	72,12%	73,92%

Datos en millones de euros

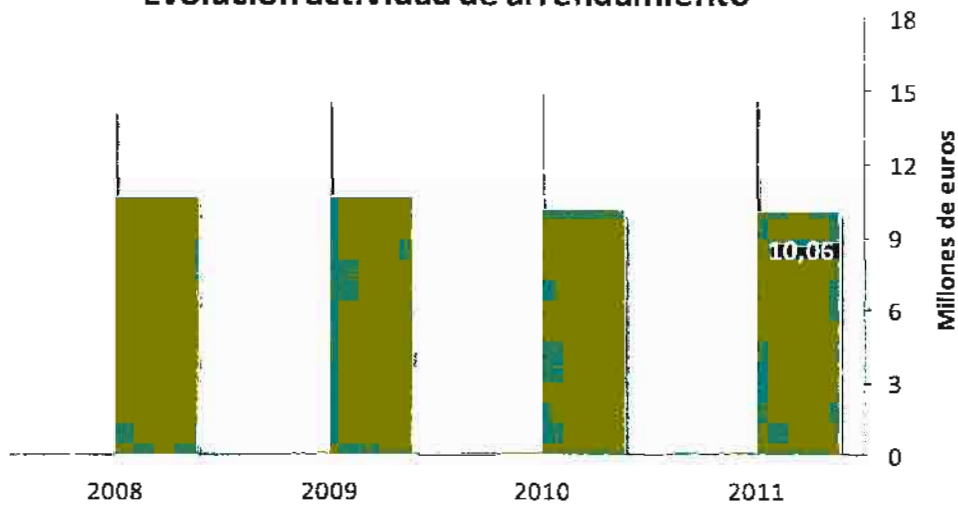


OK4742541

CLASE 8.^a

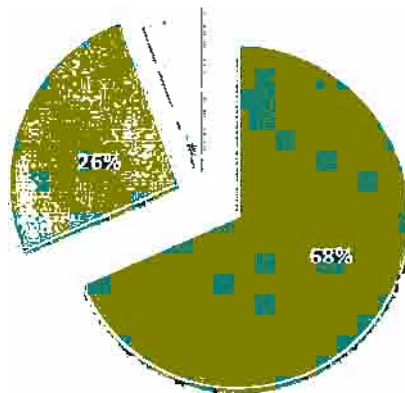
El resultado de explotación se ha situado en 10.057 miles de euros, prácticamente en el mismo nivel respecto del ejercicio anterior, con un margen del 67,56%.

Evolución actividad de arrendamiento



Desglosando la cifra de negocios por usos, el 68% corresponde a ingresos de arrendamiento provenientes de oficinas y anexos vinculados, el 26% a locales comerciales y anexos, y el 6% restante proceden del arrendamiento de aparcamientos.

Distribución ingresos por inmuebles



■ Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas ■ Locales comerciales y anexos ■ Aparcamientos en arrendamiento



OK4742542

CLASE 8.^a
L. 12

INGRESOS POR TIPO DE INMUEBLES

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importe expresado en miles de EUROS

	Ingresos arrendamiento
Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas	10.957
Locales comerciales y anexos	4.150
Aparcamientos en arrendamiento*	905
Gastos repercutidos a arrendatarios	-1.118
Total Ingresos por arrendamiento	14.894

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

Durante el ejercicio 2011 se han realizado desinversiones en activos inmobiliarios, la más importante, la venta del 85% de la superficie bruta alquilable del Edificio Market Center, situado en la localidad de Marbella. La venta de parte de este inmueble ha supuesto para la sociedad unos ingresos de 6.350 miles de euros. El resto de las desinversiones corresponden a locales comerciales y se enmarcan dentro de la política de rotación de activos marcada por la sociedad, y han supuesto unos ingresos de 1.839 miles de euros.

En total la superficie bruta alquilable desinvertida en 2011 ha ascendido a 6.528 metros cuadrados (incluida la destinada a aparcamientos en el Edificio Market Center).

Adicionalmente la sociedad ha incorporado a su patrimonio en renta 4 viviendas en el rehabilitado Edificio Pagés del Corro 188 y un local en Castilleja de la cuesta, en total con una superficie de 525 metros cuadrados y un valor contable de 681 miles de euros.

Como se indicó anteriormente, el valor de tasación de nuestras Inversiones inmobiliarias, tanto destinadas a arrendamiento como a uso propio, es de 428.239 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2011 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del banco de España con el nº 4388. El 90,71% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias 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 inmuebles que totalizan una superficie alquilable sobre rasante (oficinas, locales comerciales) de 110.711 m², 2.429 plazas de aparcamientos y 6 viviendas, en las principales zonas prime de Sevilla, Huelva y Marbella.

El porcentaje obtenido en 2011 entre la renta devengada y el coste de los inmuebles se ha situado en el 11,99%.



OK4742543

CLASE 8.^a
DE INVERSIÓN

EVOLUCIÓN INVERSIONES INMOBILIARIAS EN ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

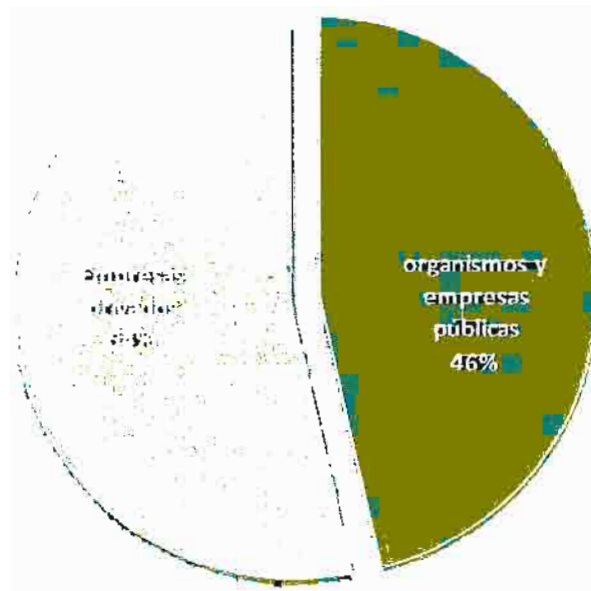
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importe expresado en miles de EUROS

	2011	2010	2009	2008
Coste bruto de las Inversiones Inmobiliarias	124.228	127.576	128.453	86.291
Rentas Obtenidas	14.894	15.273	14.737	14.341
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	11,99	11,97	11,47	16,62

El ratio renta/coste de los inmuebles se ha mantenido en el último ejercicio con respecto a 2010.

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.





OK4742547

CLASE 8.^a

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 444 miles de euros, frente a 2.344 miles de euros del ejercicio 2010. La disminución de la cifra de negocios de esta actividad en este ejercicio, se debe fundamentalmente a la fuerte contracción de obra ejecutada a empresas del grupo y a una disminución de los ingresos por los servicios de gestión inmobiliaria prestados.

El margen se ha situado 170,1 miles de euros en 2011 frente a 1.711 miles de euros del ejercicio 2010.

El Grupo Inmobiliaria del Sur

El grupo Inmobiliaria del Sur presenta al cierre del ejercicio 2011 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).

Parkíng 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.



CLASE 8.^a



OK4742548

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

Situación financiera y estructura de financiación

a) Situación financiera:

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. Este hecho, unido a la elevada magnitud de la exposición del nuestro sistema financiero a los activos relacionados con sector inmobiliario, se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones de financiación al sector y en mayores restricciones de acceso a la misma, que han provocado graves problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012.

La Sociedad ha hecho frente a este paulatino deterioro del sector y al endurecimiento de las condiciones financieras, gracias a su bajo endeudamiento, su capacidad para generar recursos y su fuerte vocación patrimonialista, con un importante patrimonio inmobiliario destinado a arrendamiento y uso propio libre de cargas y gravámenes.

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 30,8%, habiendo mejorado en 1,2 puntos porcentuales respecto del ejercicio precedente, ya que la reducción de la deuda financiera neta (7,6%) ha sido mayor que la reducción del GAV o valor brutos de los activos (3,9%).

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

- El 90,71% del valor de mercado de los activos inmobiliarios destinados a arrendamiento y uso propio, tasados por la firma EUROVALORACIONES, S.A. en 428.239 miles de euros, se encuentran libres de cargas y gravámenes.
- Dispone de terrenos, solares, promociones en curso y terminadas, con un valor de coste de 20.055 miles de euros, que no tienen ningún tipo de financiación asociada.
- Cuenta con unas plusvalías latentes en las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas a arrendamiento como uso propio, por diferencia entre valor razonable y precio de coste, de 317.298 miles de euros. La compañía registra sus inversiones inmobiliarias por su precio de coste.

3º.- Inmobiliaria del Sur mantiene su capacidad de generación de recursos.

El Ebitda, que se ha situado en 18.100 miles de euros, representa 2,07 veces los gastos financieros, incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y minorados por los ingresos financieros; y este ratio mejoraría hasta 2,43 veces si no se tuviera en cuenta los efectos negativos que sobre los gastos financieros del ejercicio han tenido las coberturas de tipo



GK4742549

CLASE 8.^a

de interés que la compañía había contratado en los ejercicios 2005 y 2006 y que han vencido en su práctica totalidad durante el presente ejercicio.

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

A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 24.712 miles de euros, un disponible en pólizas de créditos por importe de 2.906 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 91.501 miles de euros. (Se incluye en el fondo de maniobra el importe de los préstamos hipotecarios y préstamos promotor por un total 74.869 miles de euros registrados en el pasivo corriente que tienen vencimiento a largo plazo).

b) Estructura financiera:

A 31 de diciembre de 2011, fecha de cierre del ejercicio, Inmobiliaria del Sur presenta una estructura financiera, con un mix entre deuda financiera a corto y largo plazo del 15,4% y 84,6%, respectivamente, habiendo reducido la proporción de deuda a corto plazo en 5,3 puntos porcentuales respecto del ejercicio precedente.

Para determinar la proporción anterior se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación se incluyen 74.869 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

	2011	%	2010	2009
Patrimonio Neto	92.987	35,48%	90.403	86.619
Deuda financiera neta largo plazo	143.038	54,58%	145.015	150.652
Deuda financiera neta corto plazo*	26.049	9,94%	37.888	39.455
TOTAL	262.074		273.306	276.726

*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 317.298 miles de euros.

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 26.049 miles de euros, mientras que la deuda financiera a largo plazo es de 143.038 miles de euros.



CLASE 8.^a



OK4742550

No obstante la fortaleza financiera que presenta la sociedad, como ponen de relieve las circunstancias expresadas en el apartado anterior y ante la previsible continuidad en el endurecimiento de las condiciones financieras al sector, la sociedad puso en marcha a finales del ejercicio 2011 un proceso de transformación de su estructura financiera, con objeto de transformar su financiación corporativa, hasta ahora instrumentada en préstamos personales a medio plazo y pólizas de crédito a corto plazo, en préstamos a largo plazo con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias.

En este sentido, al cierre del ejercicio 2011 se habían formalizado ya varias operaciones enmarcadas en este proceso, por un nominal de 20.000 miles de euros y entre el cierre del ejercicio 2011 y la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, tal y como se indica en la nota 21 sobre hechos posteriores, se han formalizados también varias operaciones por importe de 33.700 miles de euros, de los cuales 12.733 miles de euros tenían vencimiento en el ejercicio 2012, siendo de reseñar que las operaciones formalizadas desde el inicio del proceso hasta la fecha de formulación de estas cuentas, por un importe conjunto de 53.700 miles de euros, se han realizado a unos plazos de entre 15 y 21 años.

Una vez se culmine este proceso y se noven los plazos de los préstamos hipotecarios sobre solares por un importe de 7.172 miles de euros, los vencimientos de 2012 se reducirán hasta los 5.041 miles de euros y la Sociedad, con toda su financiación corporativa convertida en financiación a largo plazo, mantendrá aproximadamente un porcentaje del 52% de sus inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 428.239 miles de euros, libres de cargas y gravámenes.

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). Las acciones de Inmobiliaria del Sur están admitidas a cotización en la Bolsa de valores de Madrid y de Valencia.

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 2011 en 5,79 €, lo que implicaba una capitalización bursátil de 98.267 miles de euros, lo que supone una depreciación del 55,5% respecto de la cotización al cierre de 2010 (13 euros). El volumen de negociación durante el ejercicio 2011 ha sido de 297.016 títulos, con un volumen de negociación de 3.098 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 2.376 miles de euros, el dividendo por acción es de 0,14 €.



CLASE 8.^a
D. 327



OK4742551

EVOLUCIÓN BURSÁTIL INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

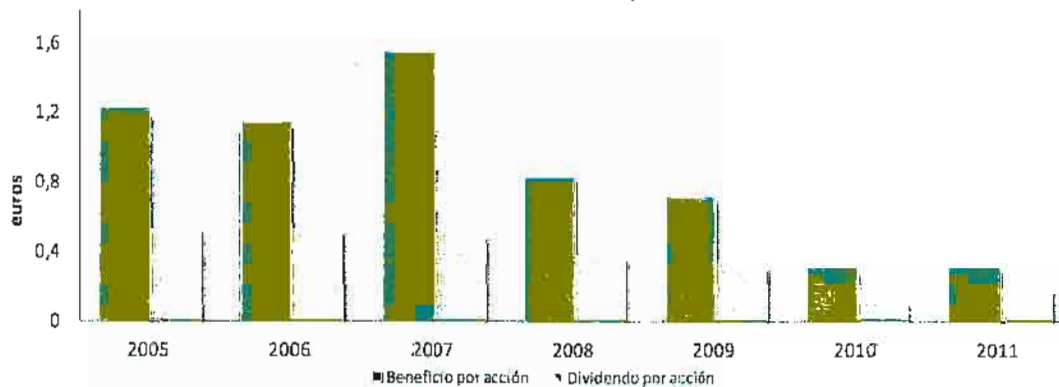
	2011	2010	2009	2008
Acciones emitidas (miles)	16.972	16.972	16.972	16.972
Capitalización (miles de euros)	98.267	220.634	271.550	365.743
Beneficio después de impuestos por acción (euros)	0,30	0,43	0,71	0,82
PER (Capitalización/Beneficio después de impuestos)	19,15	30,58	22,38	26,32
Dividendo por acción	0,14*	0,20	0,33	0,38

* Pendiente de aprobación en Junta General

La rentabilidad 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 2,4%.

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

Evolución Beneficio por acción/Dividendo por acción Inmobiliaria del Sur





OK4742552

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

AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR

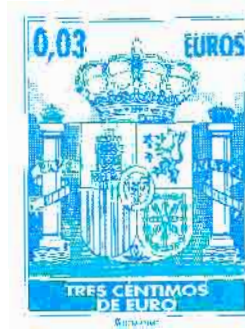
	Inmobiliaria del Sur, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Títulos	368.726	378.756	70.654	40.626	858.762
Porcentaje de participación	2,17%	2,23%	0,42%	0,24%	5,06%

Información exigida por el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

Conforme a lo establecido en el artículo 538 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 2011. El citado informe de adjunta en el anexo nº 1.



CLASE 8.^a
C I N



OK4742553

Anexo nº 1
Información exigida por el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital:
Informe Anual de Gobierno Corporativo



OK4742554

CLASE 8.^a
T. A. N. 85

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

FECHA FIN DE EJERCICIO: 31/12/2011

C.I.F.: A-41002205

Denominación social: INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.



OK4742555

CLASE 8.^a
Face 0,03**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	8,984
DOÑA CARMEN PUMAR MARIÑO	645.780	0	3,805

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



OK4742556

CLASE 8.ª
"IL. N.º 1"

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	55.764	0	0,329
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	106.468	25.332	0,777
DON ALFONSO GALNARES YSERN	186.162	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	2.190	0,874
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.	1.962.718	0	11,565
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	46.437	0	0,274
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	204.546	0	1,205
MENEZPLA, S.L.	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	34,714
--	--------



GK4742557

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, en su condición de Presidente y Consejero Delegado 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 describalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto

NO



OK4742558

CLASE 8.^a
F. A. NS

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
368.726	490.036	5,060

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de acciones directas
PARKING INSUR, S.A	378.758
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:



OK4742559

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el período (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 28 de mayo de 2011, 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 30 de junio de 2011, 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



OK4742560

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. Último nombram	Procedimiento de elección
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	-	PRESIDENTE	02/12/2005	28/05/2011	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



OK4742561

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	25/06/2010	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	26/05/2010	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	--	CONSEJERO	17/03/1983	25/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
MENEZPLA, S.L.	ESTEBAN JIMENEZ PLANAS	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



CLASE 8.ª



OK4742562

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.13 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



OK4742563

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.L.	--	MENEZPLA, S.L.
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 Majoleto, 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 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



OK4742564

CLASE 8.^a**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 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 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 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:



CLASE 8.^a



OK4742565

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 Sequeiros 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 Galnarez 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:

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



OK4742566

CLASE 8.^a

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	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	ZIVERANSUR. S.L.	ADMINISTRADOR MANCOMUNADO
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 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 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:



CLASE B.ª



OK4742567

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	203
Atenciones Estatutarias	334
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	737

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0



OK4742568

CLASE 8.^ª

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
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
Retribución Fija	0
Retribución Variable	0
Dielas	2
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	2

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

c) Remuneración total por tipología de consejero



CLASE 8.^a
C. C. 308



OK4742569

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	235	1
Externos Dominicales	299	0
Externos Independientes	175	1
Otros Externos	28	0
Total	737	2

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros(en miles de euros)	741
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	16,9

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)	183
---	-----

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
Órgano que autoriza las cláusulas	SI	NO

--	--



OK4742570

CLASE 8.ª

¿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

La retribución del Consejo de Administración está fijada en el artículo 28 de los Estatutos Sociales. 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%. 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. 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.

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

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



OK4742571

CLASE B.ª

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:

SI

Descripción de modificaciones

El Consejo de Administración en su reunión de fecha 1 de abril de 2011 acordó modificar determinados artículos del Reglamento del Consejo para adaptarlos a la Ley de Sociedades de Capital (Texto Refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio), Ley 12/2010, de 30 de junio, que modifica la disposición adicional decimoctava de la Ley del Mercado de valores y Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Estas modificaciones que afectan a los artículos 1o, 10o, 14o, 17o, 24o, 27o, 28o y 30o del Reglamento del Consejo de Administración fueron informadas en la Junta General de Accionistas de fecha 28 de mayo de 2011

Las principales modificaciones son las siguientes.

- La modificación del artículo 27 número 5, relativo al caso de consejeros, en el sentido de que los consejeros deberán informar al Consejo de las causas penales en que aparezcan como imputados, así como de las posteriores vicisitudes



CLASE 8.ª



OK4742572

Descripción de modificaciones

procesales, y la facultad del Consejo de decidir si procede o no que cese en su cargo el consejero que resulte procesado o se dictase contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 213.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

- Se añade al artículo 30 un apartado 4o para cumplir la exigencia de la Ley de Economía Sostenible, a fin de que el Consejo, junto con el Informe Anual de Gobierno Corporativo, eleve anualmente un informe sobre las retribuciones de sus consejeros, que se difundirá y someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día de la Junta General Ordinaria de Accionistas.

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 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 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 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 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



OK4742573

CLASE 8.^a

el art. 213 1de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo examinará el caso tan pronto como 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 cuando 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:

SI

Medidas para limitar riesgos
Aunque el cargo de primer ejecutivo recae en el Presidente del Consejo de Administración, se han tomado las cautelas 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



CLASE 8.^a



OK4742574

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

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.



CLASE 8.^a



OK4742575

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

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

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	13
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	9
Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	2
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	5
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	2,024

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



CLASE 8.ª
E. J. A. N. E. T.



OK4742576

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:

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 proceda.	

¿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?



CLASE 8.ª



OK4742577

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).

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 (miles de euros)	6	2	8
Importe trabajos distintos de los de auditoría/importe total facturado por la firma de auditoría (en%)	12,500	8,700	11,270

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



DK4742578

CLASE 8.ª

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:

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	13	13

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	44,8	44,8

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
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	INICIATIVAS INMOBILIARIAS SAN LUIS, S.A.	13,170	SECRETARIO NO 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.</p> <p>El encargo ha de versar necesariamente sobre problemas concretos de especial relevancia o complejidad que se presente</p>



OK4742579

CLASE 8.ª

Detalle del procedimiento

en el desempeño de su cargo

2. La decisión de contratar corresponde al Consejo de Administración que podrá denegar la solicitud si considera:

- a) Que no es precisa para el cabal desempeño de las funciones encomendadas a los Consejeros;
- b) Que su coste no es razonable a la vista de la importancia del problema; o
- c) Que la asistencia técnica que se recaba puede ser dispensada adecuadamente por el personal técnico de la Sociedad.

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

Detalle del procedimiento

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).

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.

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).

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 facilitará directamente la información, ofreciéndole los interlocutores apropiados y adoptando las medidas que se puedan facilitar 'in situ' las diligencias de examen e inspección dadas (artículo 22.2 del Reglamento del Consejo).

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

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 al 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. 213.1 de la Ley de Sociedades de Capital, 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).

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:



CLASE 8.ª



OK4742580

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

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.L.	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



CLASE 8.^a



OK4742581

Nombre	Cargo	Tipología
DON ALFONSO GALNARES YSERN	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	VOCAL	DOMINICAL
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON JOSE LUIS COBIAN OTERO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO-VOCAL	INDEPENDIENTE

COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	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 definición 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 al 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	



OK4742582

CLASE 8.ª

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

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



CLASE 8.ª



OK4742583

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
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 afecten 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



OK4742584

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.

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



OK4742585

CLASE 8.^a

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:

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 período 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 las inversiones inmobiliarias.

. 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:

a) Inversiones y desinversiones.

b) Nivel de endeudamiento por todos los conceptos.

c) Control y seguimiento del cumplimiento de los Planes Estratégicos y Presupuestos

d) Límites de inversión en inversiones inmobiliarias

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



CLASE 8.ª

Accionistas.



OK4742586

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.

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.

En el ejercicio 2011, con el objetivo de establecer un mejor control de los riesgos del negocio, se ha reorganizado parte de la estructura interna de la Sociedad, identificándose formalmente dos líneas de negocio, Promoción y Patrimonio, que, organizan verticalmente las operaciones específicas de cada una de ellas, estableciéndose un responsable para Patrimonio y tres responsables para Promoción, en función del área geográfica en que se localicen las promociones. Ambas líneas de negocio cuentan con personal comercial especializado en la actividad, y reciben el apoyo técnico y administrativo de los departamentos ejecutivos anteriormente descritos.

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



CLASE 8.^a



OK4742587

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 y de Calidad), para asegurar que se cumplen todas las regulaciones que afectan a todas las actividades.
- . 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 establece que para que la Junta pueda acordar válidamente el aumento o reducción de capital, cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero, será necesaria la concurrencia, en primera convocatoria, 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. Los mismos quórum se aplicarán para los supuestos en que hayan de tratarse asuntos



OK4742588

CLASE 8.^a
C. N. 005

Descripción de las diferencias
relacionados con el nombramiento y cese de los Consejeros.

E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (L.SA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales

NO

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.

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, 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



CLASE 8.ª



OK4742589

Detalles las medidas

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.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de mayo de 2011, con motivo de la adaptación del Reglamento de la Junta General a lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se aprobaron modificaciones en los artículos 1o, 7o, 12o y 15o del citado Reglamento.

Las modificaciones introducidas son las siguientes:

- El artículo 1o se modifica para añadir un párrafo 2o con el siguiente tenor literal:

Este Reglamento se redacta en cumplimiento de lo dispuesto en el art. 512 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

- El artículo 7o, párrafo 1o, relativo a la convocatoria de la Junta, queda redactado como sigue:

La Junta General de Accionistas será convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de la Sociedad, o en caso de que no exista, en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta.

- El artículo 12o, no3, relativo a la solicitud pública de representación en la Junta, se modifica para adaptarlo al contenido del artículo 186 de la Ley de Sociedades de Capital; que exige que en estos casos el poder o documento en que conste la representación deberá contener o llevar anejo el orden del día, las Instrucciones para el ejercicio de voto y la indicación del sentido en que votará el representante. (véase texto literal en apartado E.10 de este IAGC).

- El artículo 15o, no3, relativo al quórum reforzado para la válida constitución de las Juntas que hayan de adoptar acuerdos especiales, se modifica para adaptarlo a lo dispuesto en el artículo 194 de la Ley de Sociedades de Capital, quedando redactado como sigue:

Para que la Junta General Ordinaria o Extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o reducción del capital social, cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la suspensión o limitación del derecho de adquisición preterente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria la concurrencia, en primera convocatoria, de accionistas presentes o representados que posean al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del cincuenta por ciento (50%) de dicho capital. Los mismos quórum se aplicarán para los supuestos en que hayan de tratarse asuntos relacionados con el nombramiento y cese de los consejeros.

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 General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	



OK4742590

CLASE 8.ª

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
28/05/2011	33,023	51,660	0,000	0,017	84,700

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 28 de mayo de 2011. La totalidad de los acuerdos fueron adoptados por unanimidad del capital representado en la Junta que fue del 84,70%, excepto los puntos 6o y 7o siguientes, 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 2010, 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 2010.

3. Aprobación de la propuesta de reelección de la firma Deloitte, S.L. para la realización de la auditoria de las Cuentas Anuales tanto individual como consolidada correspondientes al ejercicio 2011.

4. Modificación de los artículos 12o, párrafo 1o, 13o, párrafo 2o, 18o, párrafos 4o y 5o y 24o, párrafo 7o y último de los Estatutos Sociales.

5. Modificación de los artículos 1o, apartado 2o, 7o, párrafo 1, 12o, no3 y 15o, no3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas.

6. Reelección y nombramientos de consejeros.

7. 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, tras la modificación aprobada en la Junta del 28 de mayo de 2011, para su adaptación a lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital, 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



CLASE 8.^a
L 2 RG



OK4742591

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 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 caso de que los propios administradores, las entidades depositarias de los títulos o las encargadas del registro de anotaciones en cuenta soliciten la representación para sí o para otro o, en general, siempre que la solicitud se formule de forma pública, el documento en 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 la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones.

Por excepción el representante podrá votar en sentido distinto cuando se presenten circunstancias ignoradas en el momento del envío de las instrucciones y da correr el riesgo de perjudicar a los intereses del perjudicado. EN caso de voto emitido en sentido distinto a las instrucciones el representante deberá informar inmediatamente al representado por medio escrito en que explique las razones del voto.

Se entenderá que ha habido solicitud pública cuando una misma persona ostente la representación de más de tres accionistas.

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 delega 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 citadas 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.



OK4742592

CLASE 8.ª

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 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. 13 párrafo 2o exige un quórum de asistencia reforzado en 1 convocatoria y el 50% en 2 para que la Junta pueda acordar válidamente el aumento o reducción del capital social, cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero.

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 antelación 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 la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 1990, después de haberse admitido a contratación y cotización de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Madrid, votando a favor de los mismos accionistas que representaban el 70% del capital social, a fin de incrementar el poder de negociación del conjunto de accionistas en caso de ofertas pactadas.

El contenido del art. 13 párrafo 2o fue modificado en la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 28 de mayo de 2011, en el sentido de ampliar alguno de los supuestos que requieran quórum reforzado, votando a favor de la modificación la totalidad de los accionistas presentes y representados cuyas acciones representan el 84,70% del capital social.

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 efectiva 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



OK4742593

CLASE 8.^a

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.

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



CLASE 8.ª



OK4742594

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

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:



OK4742595

CLASE 8.^a

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

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros

Ver epígrafe: B.1.3

Explique

El número actual de consejeros de la Sociedad es 19. Según esta Recomendación un tercio (6,3) deberían ser consejeros independientes.

El número de consejeros independientes en el Consejo de la Sociedad es actualmente de 6, con lo que entendemos que prácticamente se cumple la Recomendación, más aún si se tiene en cuenta que la proporción entre consejeros dominicales e independientes (11 dominicales y 6 independientes) refleja la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital social a que alude la Recomendación no 12 del CUBC.

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:

a) Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;

b) 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 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:

a) 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

b) 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.



CLASE 8.ª



OK4742596

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 día; 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.1.36



OK4742597

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:

- La calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;
- 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;
- El funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven

Ver epígrafe: B.1.13

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 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:

- Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales por si pudieran interferir con la dedicación exigida;



OK4742598

CLASE 8.^a
T A ON

b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejeros 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

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 cotizadas;
- 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 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

Explicar

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 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 período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurre 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



OK4742599

CLASE 8.ª

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.

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



OK4742598

CLASE 8.^a

b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros

Ver epígrafes: B.1.9, E.1.3 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

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 cotizadas;
- 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 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 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 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



CLASE 8.^a
F. A. UE



OK4742599

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultados 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.

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



OK4742600

- 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

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



CLASE 8.^a
E 1 05



OK4742601

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

Hasta la Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de mayo de 2011, que aprobó las Cuentas Anuales del ejercicio 2010, la Sociedad no cumplía esta Recomendación por las razones que se exponían en el IAGC del 2010 (apartado F, Recomendación no 40).

En la Junta General de Accionistas pendiente de convocar para su celebración en mayo de 2012, para aprobar las Cuentas Anuales del ejercicio 2011, el Consejo va a someter a votación consultiva de la Junta, como punto separado del Orden del Día, el informe sobre política de retribuciones de los consejeros en los términos que establece la legislación vigente (Ley Economía Sostenible), así como el papel desempeñado por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en la fijación de esa política de retribuciones.

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 distribible 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



CLASE 8.^a



OK4742602

En cualquier caso, el detalle pormenorizado de las retribuciones que perciben los consejeros figura en el Informe Anual de Remuneraciones que el Consejo va a someter a votación consultiva de la Junta General que se celebre en mayo de 2012 para aprobar las Cuentas Anuales de 2011.

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

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



OK4742603

Explique

En relación con esta recomendación nos remitimos a lo descrito en el documento adicional que recoge las nuevas obligaciones de información recogidas en la Ley de Economía Sostenible respecto a los Sistemas de Control Interno y Gestión de Riesgos en relación con el proceso de emisión de la Información Financiera (SCIIF)

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 el documento adicional que describe las nuevas obligaciones de información recogidas en la Ley de Economía Sostenible, ni un departamento interno de control, no existe un plan de trabajo de dicho responsable.

Nos remitimos a lo descrito en este documento adicional que forma parte del presente Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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:



OK4742604

- 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

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.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 correspondan a la Comisión de Nombramientos además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes las siguientes:



GK4742605

CLASE 8.ª
A DE

- 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.

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



CLASE 8.ª



OK4742606

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 **Junta Generales de Accionistas**.

La Sociedad conoce el número de acciones propiedad de Dña. Carmen Pumar Mariño al 31 de diciembre de 2011 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 331.905 acciones en autocartera de la Sociedad Dominante a la fecha de la Junta, fue de 3.452.030 acciones. Por lo tanto el total de acciones representadas por el Consejo de Administración en la última Junta General de accionistas fue de 9.575.599 lo que supone que el Consejo de Administración representó en la Junta General el 58,15% del capital social a esa fecha.

NOTA AL APARTADO A.5.:

No existen relaciones de índole comercial, contractual o societana 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 Galnars Ysem.

(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 María 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 Cristina 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, Blancorin 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.L..

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):



CLASE 8.ª



OK4742607

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 al Consejero Ejecutivo en compensación a la función ejecutiva que desempeña.

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, 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 del 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.:

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.:

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.L. 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.



CLASE B^a



OK4742608

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.

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 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 mercados 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.....	5
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



CLASE 8.^a



OK4742609

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 al 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 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 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 538,66 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



OK4742610

CLASE 8.ª

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 contribuya 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

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:



OK4742611

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

24/02/2012

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

NO



OK4742612

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO 2011

Nuevas obligaciones de información recogidas en la Ley de Economía Sostenible

SISTEMAS INTERNOS DE CONTROL Y GESTIÓN DE RIESGOS EN RELACIÓN CON EL PROCESO DE EMISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (SCIIF) (art. 61 bis 4, h LMV)

En el proceso de generación de la información financiera que se facilita al mercado la Sociedad viene manteniendo mecanismos específicos de control interno que propicien que dicha información sea completa, fiable y oportuna y que prevean la posible existencia de irregularidades y las vías para detectarlas y solventarlas.

Para el Consejo de Administración de la Sociedad, el principal objetivo del control interno es ofrecer una seguridad razonable de que la empresa alcance sus objetivos, entre los que se encuentra el obtener y presentar una información financiera fiable y oportuna a nivel interno para la toma de decisiones y para su publicación en los mercados. En este sentido, se considera que el control interno debe actuar evitando que se produzcan desviaciones con respecto a los objetivos establecidos y detectando, en un plazo mínimo, estas desviaciones.

Así, la Sociedad ha definido su sistema interno de control y gestión de riesgos con los cuatro objetivos siguientes:

1. Eficacia y eficiencia de las operaciones.
2. Fiabilidad de la información financiera.
3. Salvaguarda de los activos.
4. Cumplimiento de las leyes y normas que sean aplicables.

Por tanto, en su sistema de control interno, la Sociedad establece los mecanismos necesarios y suficientes para asegurar razonablemente la fiabilidad de la información financiera que se publica en los mercados.

La responsabilidad última de la existencia y mantenimiento de un adecuado y efectivo SCIIF, como parte del control interno, es del Consejo de Administración, estando la supervisión del mismo delegada en el Comité de Auditoría y encargándose la alta dirección de su diseño e implementación.

1) ENTORNO DE CONTROL DE LA ENTIDAD

El Reglamento del Consejo de Administración, en su Capítulo II. *Misión del Consejo de Administración*, establece su competencia, entre otras, para el establecimiento de la política de control y gestión de riesgos, en la que se incluye el SCIIF, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control. Así mismo, en su Capítulo III. *Composición y estructura del Consejo de Administración*, el artículo 17-Comité de Auditoría, define a este comité como el órgano encargado de asistir al Consejo de Administración en sus funciones de



CLASE 8.ª
F. 13. 10



OK4742613

supervisión de los estados financieros y de las informaciones periódicas suministradas a los organismos reguladores y en sus funciones de control, identificando entre sus competencias, la de "Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad" y "Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada".

El entorno de control es la base en la que se apoya el sistema interno de control. En su larga trayectoria de más de 60 años la Sociedad, a través de sus órganos de dirección, ha potenciado y defendido una cultura empresarial de integridad, ética en los negocios, prudencia e involucración del personal en los objetivos societarios.

De esta manera, un estilo de gestión prudente, sólido y la ética empresarial anteriormente mencionada, se transmite a todos los niveles del personal que se encuentra firmemente comprometido con la misión de la sociedad, existiendo un escaso índice de rotación entre la plantilla.

La Sociedad no dispone de un Código de Conducta formalmente aprobado, si bien la cultura empresarial y valores corporativos se transmiten diariamente de manera informal, al considerarse que ésta transmisión es perfectamente eficaz en el caso de una sociedad de esta dimensión, en la que el personal tiene acceso directo a la Alta Dirección y un elevado grado de fidelidad a la organización, como muestra la baja rotación en el mismo.

Desde la dirección se fomenta activamente la mejora continua en la formación y especialización del personal, por considerarse uno de los principales activos con los que cuenta la Sociedad para la consecución de sus objetivos.

Junto con su cultura y el personal, el tercer pilar que sustenta el entorno de control de la Sociedad son los sistemas informáticos y canales de comunicación. Es objetivo prioritario de la Dirección dotar a la Sociedad de unos sistemas informáticos que aprovechen al máximo y optimicen las herramientas de gestión de la información, y que colaboren en disminuir el riesgo asociado a la generación de la información de gestión y financiera.

Como mecanismos de transmisión de la cultura empresarial la Sociedad ha adaptado su estructura para desarrollar líneas apropiadas de autoridad y responsabilidad que permitan fluidez en la información, y favorece la discusión de cualquier asunto de relevancia a diferentes niveles, convocándose reuniones monográficas a nivel de departamentos o líneas de negocio, Comités o Comisiones (Auditoría, Estrategia) e incluso del Consejo de Administración, a fin de profundizar en las cuestiones que puedan tener trascendencia en relación con la información financiera.

En su función de supervisión del SCIIF, establecida en su Reglamento, el Comité de Autoría está formado por consejeros designados en base a sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

La estructura organizativa de la Sociedad (por líneas de negocio y departamentos de apoyo) delimita claramente las líneas de responsabilidad y autoridad, facilitando la efectiva y fluida comunicación en la organización.



CLASE 8.^a



OK4742614

Esta estructura organizativa ha sido diseñada directamente por la alta dirección (Director General) habiéndose adaptado recientemente a las nuevas condiciones del sector inmobiliario y al Plan Estratégico actualmente vigente, y cuenta con el visto bueno del Consejo de Administración.

Así la Sociedad queda organizada en las siguientes líneas de negocio:

Promoción: con responsables por áreas geográficas

Patrimonio: con un responsable de explotación y un responsable de inversiones y desinversiones

Construcción

Prestación de servicios inmobiliarios

Estas direcciones por línea de negocio comparten servicios de apoyo ordenados en los siguientes departamentos:

Técnico

Económico-Financiero

Expansión y Desarrollo

Calidad

Paralelamente a este rediseño de la estructura organizativa la Sociedad ha realizado un análisis de puestos de trabajo en el que se han adecuando la distribución de tareas y responsabilidades a las necesidades de la Sociedad y a la formación, experiencia y cualificación del personal, con el objetivo de reforzar el ambiente de control interno en la organización dirigido, entre otros, a la obtención de una información financiera completa y fiable.

La actual estructura organizativa optimiza las labores operativas del personal y establece una seguridad adicional respecto a la detección de posibles errores y fraudes al descansar en varios responsables (de los departamentos funcionales y las líneas de negocio) la autorización y supervisión de las operaciones.

La Sociedad dispone de un Manual de Procedimientos, que forma parte del Sistema de Gestión de la Calidad, revisado por el Comité de Auditoría y aprobado por el Consejo de Administración, en el que se describen, entre otros, todas las actividades de registro de operaciones y obtención de información del sistema de gestión, estableciendo asimismo indicadores de control que se calculan y revisan periódicamente (mensual o trimestralmente según los casos) por los responsables de los mismos y anualmente con motivo de las auditorías financiera y de calidad.



OK4742615

CLASE 8.^a

El personal del departamento económico-financiero y los directores de líneas de negocio participan en un programa de formación y actualización periódica que incluye la asistencia a jornadas de actualización específicas (contable, fiscal, legal, control de gestión, normativa específica del sector, normativa del mercado de valores, etc.). Igualmente se ponen a su disposición los textos legales vigentes, y diferentes publicaciones especializadas que les permiten la permanente actualización de sus conocimientos. Para los aspectos de mayor dificultad técnica se solicita la colaboración de expertos en cada materia y se organizan sesiones o informes específicos para profundizar en sus implicaciones para la Sociedad.

El director económico financiero y el Comité de Auditoría están en permanente contacto con los auditores externos de la Sociedad, con los que celebran varias reuniones al año adicionales a las de seguimiento de los trabajos de la auditoría de cuentas anuales, en las que se analizan las novedades en los requerimientos de información exigibles a la Sociedad, la forma de abordarlos y se establecen los mecanismos necesarios para su cumplimiento. De forma similar se trabaja con los asesores legales, fiscales, etc. de la sociedad.

2. EVALUACIÓN DE RIESGOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los principales riesgos relacionados con la fiabilidad de la información financiera son los errores de cálculo o de aplicación de las normas, fallos en los sistemas, fraudes contables, desconocimiento de información clave y las estimaciones incorrectas.

El análisis de estos riesgos en el ámbito de la Sociedad se fundamenta en un buen conocimiento de los negocios de la Sociedad y de los procedimientos de preparación de la información financiera.

En este sentido el Manual de Procedimientos anteriormente mencionado abunda en detalle en los mecanismos de registro y posterior obtención de la información financiera, estableciendo principios y criterios objetivos que permitan la definición de objetivos de control e indicadores de control, que se calculan con periodicidad mensual o trimestral, analizando las desviaciones y estableciendo las oportunas medidas de corrección.

En sus dos principales líneas de negocio se considera que la naturaleza propia de cada transacción tipo determina riesgos y controles distintos, así en la línea de negocio de promoción, donde se produce un volumen más reducido de operaciones, su elevada importancia cuantitativa, determina un seguimiento y control de los riesgos basado en la revisión a diferentes niveles de las operaciones, es decir, en este caso el control se basa en los recursos humanos. En la línea de negocio de patrimonio por el contrario las transacciones son numerosas y reiterativas por lo que el control pone su énfasis en la solidez de los sistemas informáticos. Ambos procesos se basan en la competencia y profesionalidad de los miembros del departamento financiero, responsables de la emisión de la información financiera.

Los responsables de la preparación de la información financiera y los responsables del SCIF consideran prioritario realizar un análisis previo de las nuevas operaciones y transacciones que se pueden producir en la Sociedad con el fin de identificar los riesgos que puedan tener



CLASE 8.ª



OK4742616

impacto en el registro y elaboración de la información financiera, asesorándose convenientemente en caso de ser necesario respecto a normativa, principios, valoración y presentación de tales operaciones.

En el caso de las operaciones realizadas por las empresas del Grupo incluidas en el perímetro de consolidación, dado que sus objetos sociales en todos los casos coinciden con el de la Sociedad Dominante, y por otra parte, la gestión y administración de las mismas se realiza a través de contratos de gestión con la Matriz, el tratamiento de los riesgos es el mismo que en la Sociedad Dominante. En el único caso en que éste contrato de gestión no existe, la elaboración de su información financiera cuenta con el apoyo y supervisión del departamento económico-financiero de la Matriz.

3. ACTIVIDADES DE CONTROL

Las actividades de control se realizan a diferentes niveles dentro de la Sociedad, algunas de ellas son periódicas y recurrentes y en otros casos se diseñan e implementan específicamente para operaciones o riesgos que tengan un alcance temporal limitado. Asimismo se establecen actividades de control preventivas y correctivas.

La no existencia de actividades subcontratadas a terceros limita el alcance de las actividades de control al departamento económico-financiero de la Sociedad.

Las principales actividades de control comprenden:

1. La segregación de funciones dentro del departamento financiero,
2. la realización de conciliaciones con información interna o de terceros,
3. la automatización de determinados procesos contables,
4. la coordinación del proceso de cierre,
5. la adecuada documentación y salvaguarda de los registros contables, así como de la documentación soporte de los mismos,
6. la revisión de las estimaciones y valoraciones que puedan estar fundamentadas en informes obtenidos de terceros independientes,
7. la revisión analítica y
8. el seguimiento de determinados indicadores y ratios.

La segregación de funciones y las conciliaciones permiten asegurar que los registros contables "son todos los que están" (existencia) y "están todos los que son" (integridad).

La automatización de los procesos reduce el riesgo de errores humanos en el registro. La Sociedad cuenta con un software específico para su actividad, que permite que gran parte de los procesos se realicen a través de módulos generando automáticamente el registro contable. Dicha aplicación cuenta con todos los mecanismos exigibles de seguridad informática y de restricción del uso a los niveles previamente autorizados.

En cada proceso de cierre mensual se establecen el calendario, tareas y operaciones contables propias del cierre, con la involucración directa de los responsables de cada área dentro del departamento financiero. Este proceso se desarrolla con la participación del Comité



CLASE 8.ª



OK4742617

de Auditoría en los cierres trimestrales de preparación de la información financiera que se remitirá a los mercados.

La adecuada documentación y salvaguarda de los registros y su documentación soporte permite y facilita la revisión de los registros. Desde hace algunos años se utiliza una aplicación informática de gestión documental que se ha unido al archivo físico ya existente.

En los casos en que se utilicen valoraciones o estimaciones que, por iniciativa propia o por recomendación de los organismos reguladores, tengan reflejo o incidencia en la información financiera, se presta especial atención a las hipótesis establecidas y métodos de cálculo empleados, para comprobar la razonabilidad de las mismas y detectar errores que pudieran contener. Esta revisión la realizan los responsables especializados en cada materia con la supervisión de la Dirección General.

La revisión analítica y el seguimiento de indicadores y ratios permiten detectar posibles errores, y fraudes si se produjeran. Más concretamente, mensualmente se preparan y analizan comparativos frente a presupuesto anual por línea de negocio tanto de ingresos como de gastos a nivel de epígrafe contable, se revisan individualmente las operaciones especiales por su complejidad, novedad, volumen o impacto contable, y se presta especial atención a los juicios asumidos y las estimaciones realizadas en aquellas partidas susceptibles de los mismos. Esta revisión y seguimiento la realiza la Dirección Financiera y en los casos de estimaciones siempre cuenta con la supervisión adicional del Comité de Auditoría.

Adicionalmente el Sistema de Gestión de la Calidad, incorpora una serie de indicadores, entre otros, vinculados a la existencia, integridad y comparabilidad de la información financiera, que permiten detectar errores en los sistemas.

Finalmente, antes de su publicación para los mercados, la información financiera siempre es revisada y aprobada por el Consejo de Administración, tras ser informada favorablemente por el Comité de Auditoría.

4. INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN

La fiabilidad de la información financiera descansa en un sistema de información y comunicación que, dada la dimensión de la Sociedad, es sencillo y eficaz. Por una parte se cuenta con unos sistemas informáticos permanentemente actualizados y adaptados a las necesidades de los usuarios de la información y por otro lado la concentración del personal del departamento financiero en un único centro de trabajo, compartiendo un espacio común permite la comunicación fluida, constante y oportuna entre los miembros del departamento y de los directores del resto de áreas entre sí y con el departamento financiero. La información relevante e instrucciones específicas se transmiten adicionalmente mediante notificaciones a través del sistema de gestión documental de la Sociedad.

El Departamento financiero es el encargado de definir y mantener actualizadas las políticas contables. En el caso de que se presenten operaciones que planteen dudas o conflictos derivados de la interpretación de las normas contables, se cuenta con el apoyo de asesores externos o se consulta con los auditores externos.



CLASE 8.^a
C. L. 1000



OK4742618

Toda la información financiera se graba, se consulta y se obtiene de la aplicación de gestión de la Sociedad, que comparten todas las empresas del Grupo, por lo que no se producen diferencias en formatos ni desgloses de la misma.

5. SUPERVISIÓN DEL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA

Es función del Comité de Auditoría, según se establece en su Reglamento, obtener una seguridad razonable sobre la fiabilidad de la información financiera, y para ello supervisa la adecuación de las políticas y sistemas de control interno implantados en la Sociedad y el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera, revisa el SCIIF y el cumplimiento de los requisitos normativos, establece la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y supervisa la correcta aplicación de los principios contables.

Para ello cuenta con el apoyo de la Dirección Financiera y del auditor externo, que están en disposición permanente para elaborar informes a petición del Comité acerca de las novedades, aspectos relevantes o problemas detectados en el SCIIF o en la propia información financiera elaborada.

En atención a su tamaño la Sociedad no cuenta con un departamento de auditoría interna, por lo que la supervisión del SCIIF recae en la Dirección Financiera y en el Comité de Auditoría. El Comité de Auditoría evalúa, anualmente, el funcionamiento del SCIIF, implementando acciones de mejora, y en su caso, correctivas de debilidades detectadas. La evaluación continua del funcionamiento del sistema la realiza en su labor diaria la Dirección Financiera. En determinadas ocasiones, a iniciativa del Comité de Auditoría se prepara información específica sobre determinados asuntos relacionados con dicho sistema. Adicionalmente el Comité de Auditoría solicita la documentación soporte o aclaraciones que considera necesarias y oportunas en su función y por último cuenta con la comunicación de riesgos detectados y recomendaciones de mejora de los auditores externos durante la realización de su labor de auditoría de las cuentas anuales.

El Comité de Auditoría revisa toda la información financiera que va a ser publicada previamente a su aprobación por el Consejo de Administración.

La información del SCIIF no ha sido revisada explícitamente por el auditor externo si bien en el transcurso de sus trabajos de la auditoría anual cuenta con la colaboración del departamento financiero y del Comité de Auditoría para la identificación de posibles debilidades y acciones de mejora en el sistema.

VALORES QUE NO SE NEGOCIAN 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, ASÍ COMO EL PORCENTAJE DE CAPITAL SOCIAL QUE REPRESENTA LA AUTOCARTERA DE LA SOCIEDAD Y SUS VARIACIONES SIGNIFICATIVAS
(art. 61 bis 4, a, 3º LMV)



OK4742619

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

La totalidad de las acciones de la Sociedad cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia en la modalidad de contratación de precios únicos "fixing", desde el día 5 de noviembre de 2007.

Sobre la autocartera, tanto en poder de la sociedad como de sociedades de su grupo, se informa en el apartado A.8 de este Informe Anual de Gobierno Corporativo.

NORMAS APLICABLES A LA MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD (art. 61 bis 4, a, 4º LMV)

Las normas aplicables a la modificación de Estatutos de la Sociedad son los artículos 285 a 294, ambos inclusive, de la Ley de Sociedades de Capital y art. 13, párrafo 2º, de los Estatutos Sociales.

Para que la Junta General de Accionistas, que es la competente para modificar los Estatutos Sociales, ya sea a propuesta del órgano de administración o de los socios, pueda adoptar acuerdo de modificación, el art. 13º, párrafo 2º, de los Estatutos Sociales requiere un quórum reforzado de constitución, consistente en la concurrencia en 1ª convocatoria de accionistas presentes o representados que posean al menos el 75% del capital suscrito con derecho a voto y en 2ª convocatoria del 50% del capital suscrito con derecho a voto.

RESTRICCIONES A LA TRANSMISIBILIDAD DE VALORES Y AL DERECHO DE VOTO (art. 61 bis 4,b LMV)

No existe ninguna restricción a la transmisibilidad de las acciones de la Sociedad.

PODERES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y, EN PARTICULAR, LOS RELATIVOS A LA POSIBILIDAD DE EMITIR O RECOMPRAR ACCIONES (art. 61 bis 4, c, 3º LMV)

El Presidente del Consejo de Administración, como primer ejecutivo de la Sociedad, cuenta con una delegación permanente aunque parcial de las facultades del Consejo, que no comprenden aquellas funciones que el Consejo se ha reservado expresamente y que se reseñan en este informe de Gobierno Corporativo.

EL Consejo de Administración ha otorgado, así mismo, facultades, más limitadas que las otorgadas al Presidente, al Vicepresidente del Consejo.

En concreto ninguna de las delegaciones de facultades anteriores incluyen la posibilidad de emitir o recomprar acciones.



CLASE 8.ª
F L ME



OK4742620

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 SU DIVULGACIÓN RESULTE SERIAMENTE PERJUDICIAL PARA LA SOCIEDAD. ESTA EXCEPCIÓN NO SE APLICARÁ CUANDO LA SOCIEDAD ESTÉ OBLIGADA LEGALMENTE A DAR PUBLICIDAD A ESTA INFORMACIÓN.

(art. 61 bis 4, c, 4º LMV)

No se ha realizado ningún tipo de acuerdo para el supuesto de cambio de control de la Sociedad.

ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y SUS CARGOS DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN O EMPLEADOS QUE DISPONGAN INDEMNIZACIONES CUANDO ESTOS DIMITAN O SEAN DESPEDIDOS DE FORMA IMPROCEDENTE O SI LA RELACIÓN LABORAL LLEGA A SU FIN CON MOTIVO DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

(art. 61 bis 4, c, 5º LMV)

No existen pactadas indemnizaciones con miembros del Consejo, miembros de la Alta Dirección o empleados, ni para el supuesto de despidos improcedentes ni en el de cese en su actividad en el supuesto de una oferta pública de adquisición.

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
Correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2011,
elaboradas conforme a las Normas
Internacionales de Información Financiera,
e Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



Deloitte S.L.
Américo Vespucio, 13
Isla de la Cartuja
41092 Sevilla
España
Tel.: +34 954 48 93 00
Fax: +34 954 48 93 10
www.deloitte.es

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 2011, 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 2011 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 2011, 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 2011 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 2011. 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 Parias Mora-Figueroa

24 de febrero de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 07/12/00076
IMPORTE COLEGIAL: 93,00 EUR

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre
.....



CLASE 8.^a
F. L. III



OK4742777

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 24 de febrero de 2012, formula las Cuentas Anuales Consolidadas de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES referidas al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, 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 4742621 al 4742774, 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 24 de febrero de 2012

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 Gaiñares Ysern
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal



OK4742778

CLASE 8.ª
TEL. 0102

D. Juan Fernández Carbonell
Vocal

D. Cayetano Behavent Blanquet
Vocal

D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar
Vocal

D. Salvador Granell Balén
Vocal

D. José Manuel Pumar López
Vocal

D. Augusto Sequeiros Pumar
Vocal

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

D. Andrés Claudio Fernández Romero
Vocal

D. Gregorio Arranz Pumar
Vocal

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

D. Joaquín González Pérez
Vocal



CLASE 8.ª



OK4742621

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado material	7	4.901	4.763	Capital social	14	33.944	33.944
Inversiones inmobiliarias	8	126.279	131.506	Reservas de la Sociedad Dominante	14	60.975	56.937
Activos Intangibles		64	60	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	14	(1.275)	(777)
Inversiones en empresas asociadas	10	6.789	7.917	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	14	2.360	1.386
Activos por impuestos diferidos	20	2.611	3.095	Menos: Acciones de la Sociedad Dominante	14	(8.379)	(7.664)
Otros activos no corrientes	10	2.626	3.910	Beneficios consolidados del ejercicio		4.364	7.745
Total activo no corriente		143.270	151.251	Menos: Dividendo a cuenta	3 y 14	(1.188)	(1.697)
				Ajustes por cambios de valor			
				Operaciones de cobertura	17	(40)	(1.026)
				Total patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		90.761	88.848
				Intereses minoritarios	15	-	5.432
				Total patrimonio neto		90.761	94.280
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Pasivos financieros no corrientes		83.555	83.363
				Deudas con entidades de crédito	17	81.482	80.515
				Acreeedores por arrendamiento financiero	17	207	181
				Derivados por operaciones de cobertura	17	83	134
				Otros pasivos financieros		1.783	2.533
				Pasivos por impuestos diferidos	20	4.486	5.219
				Provisiones a largo plazo	16	882	464
				Total pasivo no corriente		88.923	89.046
				PASIVO CORRIENTE:			
				Pasivos financieros corrientes		140.969	160.952
				Deudas con entidades de crédito a largo plazo	17	80.098	92.317
				Deudas con entidades de crédito a corto plazo	17	69.227	64.248
				Acreeedores por arrendamiento financiero	17	38	17
				Derivados por operaciones de cobertura	17	-	2.095
				Otros pasivos financieros	19	1.606	2.275
				Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	18	10.688	11.060
				Administraciones Públicas acreedoras	20	3.344	1.272
				Provisiones	16	22	106
				Otros pasivos corrientes	19	145	183
				Total pasivo corriente		155.168	173.573
ACTIVO CORRIENTE:				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		334.852	356.899
Existencias	11	154.182	171.186				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12	6.867	8.146				
Otros activos financieros corrientes	13	2.057	689				
Administraciones Públicas deudoras	20	194	787				
Otros activos corrientes	19	1.266	912				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13	27.036	23.928				
Total activo corriente		191.582	205.648				
TOTAL ACTIVO		334.852	356.899				

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria forman parte integrante de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010



CLASE 8.^a
F. I. N. D.



OK4742622

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 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	22-a	42.960	61.412
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(8.165)	(20.055)
Trabajos realizados por la empresa para su activo		717	588
Aprovisionamientos		(13.721)	(13.584)
Gastos de personal	22-b	(3.802)	(4.129)
Dotación a la amortización	7 y 8	(2.428)	(2.420)
Otros ingresos de explotación		1.687	3.477
Otros gastos de explotación		(8.468)	(9.869)
Excesos de provisiones	16	109	514
Resultados de la enajenación de activos no corrientes (neto)	4-t y 8	4.251	5.439
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		16.140	21.373
Ingresos financieros	22-d	501	503
Gastos financieros por deudas con terceros	22-d	(8.667)	(9.090)
Gastos financieros por coberturas	22-d	(3.206)	(5.689)
Gastos financieros capitalizados	22-d	530	905
Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	13	1.837	689
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(8)	-
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	22-c	(246)	1.057
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		5.881	9.748
Impuestos sobre las ganancias	20	(1.517)	(2.050)
RESULTADO DEL EJERCICIO		4.364	7.698
Atributable a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		4.364	7.745
Intereses minoritarios		-	(47)
Beneficio por acción (en euros):			
De operaciones continuadas			
Básico	5-a	0,26	0,46
Diluido	5-b	0,26	0,46

Las Notas 1 a 26 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 2011 y 31 de diciembre de 2010



CLASE 8.^a



OK4742623

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 2011 Y 2010**

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		4.364	7.698
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 17	(24)	492
- Efecto impositivo	Nota 20	(420)	(1.095)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(444)	(603)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 17	1.430	3.160
- Efecto impositivo		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		1.430	3.160
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		5.350	10.255
a) Atribuidos a la entidad dominante		5.350	10.302
b) Atribuidos a intereses minoritarios		-	(47)

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010



CLASE 8.^a
I I DE



OK4742624

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 2011 Y 2010**

(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 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) (a)
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	57.548	(7.664)	(1.026)	(1.697)	7.745	5.432	94.280
Variación en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	(5.432)	(5.432)
Distribución del resultado da 2010	-	4.351	-	-	1.697	(7.745)	-	(1.697) (b)
Total ingresos y gastos reconocidos de 2011	-	-	-	988	-	4.364	-	5.350
Operaciones con acciones propias	-	-	(715)	-	-	-	-	(715)
Dividendo a cuenta	-	163	-	-	(1.188)	-	-	(1.025)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	33.944	62.060	(8.379)	(40)	(1.188)	4.364	-	90.761

(a) Dividendo complementario del ejercicio 2009 neto de dividendos distribuidos por las filiales

(b) Dividendo complementario del ejercicio 2010 neto de dividendos distribuidos por las filiales

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010

CLASE 8.^a

OK4742625

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado consolidado antes de impuestos		5.881	9.748
Ajustes al resultado:			
Amortizaciones	7 y 8	2.428	2.420
Correcciones valorativas por deterioro		8	-
Provisiones	16	(109)	(514)
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	8	(4.251)	(5.439)
Resultados de activos financieros a valor razonable (+/-)		(1.837)	(689)
Participación en Beneficio/Pérdida de Asociadas (+/-)	22-c	246	(1.057)
Ingresos financieros		(501)	(503)
Gastos financieros		11.873	14.779
Participación del consejo devengada		334	489
		14.072	19.214
Pagos de intereses (-)		(12.011)	(13.488)
Pagos participaciones del consejo (-)		(489)	(788)
Pagos por provisiones (-)		-	(353)
Pagos por impuestos (-)		(656)	(374)
Cobros de intereses (+)		386	532
Otros cobros (pagos)		(120)	(40)
Aumento/(Disminución) neta en el activo y pasivo corriente:			
Aumento/(Disminución) de existencias (+/-)	11	17.025	16.920
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	12 y 20	1.791	4.330
Aumento/(Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	18 y 20	2.489	(490)
Aumento/(Disminución) de otros activos corrientes y pasivos corrientes(+/-)		(2.465)	605
Variación de los intereses minoritarios		(5.432)	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)		14.410	28.088
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones (-):			
Activos intangibles		(17)	(8)
Activos materiales		-	(116)
Inversiones inmobiliarias	7	(265)	(1.632)
Otros activos financieros corrientes y no corrientes	8	-	(247)
		(282)	(2.203)
Desinversiones (+):			
Inversiones inmobiliarias	8	7.976	5.735
Otros activos financieros		1.284	-
		9.260	5.735
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)		8.978	3.532
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Adquisición por instrumentos da patrimonio (-)		(715)	(1.146)
Dividendos pagados (-)		(3.231)	(5.355)
Cancelación por cambios perimetro (-)		(5.838)	-
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)		(40.563)	(68.882)
		(50.347)	(75.383)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)		30.067	41.264
		30.067	41.264
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)		(20.280)	(34.119)
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)		3.108	(4.518)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		23.928	28.446
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		27.036	23.928

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria forman parte integrante de los estados de flujos de efectivo consolidados de los ejercicios 2011 y 2010



CLASE 8.ª



OK4742626

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

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.



OK4742627

CLASE 8.^a
U. E. IRE

- ✓ 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.
- ✓ 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 2011 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 24 de febrero de 2012.

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 2011 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 2011 (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.

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.



OK4742628

CLASE 8.^a

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010, 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 28 de mayo de 2011. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2011, 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 2011, 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:		
Modificación de la NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación - Clasificación de derechos sobre acciones	Modifica el tratamiento contable de los derechos, opciones y warrants denominados en una moneda distinta a la moneda funcional	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2010
Revisión de NIC 24 – Información a revelar sobre partes vinculadas	Modifica la definición de "parte vinculada" y reduce las obligaciones de desglose en el caso de entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o bajo influencia significativa del Gobierno	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011
Mejoras en las NIIF (publicadas en mayo de 2010)	Modificaciones de una serie de normas	Mayoritariamente obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2011; algunas son obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de julio de 2010
Modificación de la CINIIF 14 – Anticipos de pagos mínimos obligatorios	El pago anticipado de aportaciones en virtud de requisitos de financiación mínima puede dar lugar a un activo	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011
CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	Tratamiento de la extinción de pasivos financieros mediante la emisión de acciones	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2010

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes son las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
Normas y modificaciones de normas:		



OK4742629

CLASE 8.^a

NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y baja en cuentas de NIC 39.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIIF7-Instrumentos financieros: Desgloses- Transferencias de activos financieros (publicada en octubre de 2010)	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011
Modificación de NIC12 – Impuesto sobre las ganancias- impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias (publicada en diciembre de 2010)	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC40.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo 2011)	Sustituye a la actual NIC 31.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 13 Medición del Valor Razonable (publicada en mayo 2011)	Establece el marco para la valoración a Valor Razonable.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo 2011)	Se revisa la norma puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIC 1 –Presentación del Otro Resultado Integral (publicada en junio 2011)	Modificación menor en relación con la presentación del Otro Resultado Integral	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2012
Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados (publicada en junio 2011)	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la "banda de fluctuación".	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013

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.



CLASE 8.^a



OK4742630

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 2011 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 2011 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.

c) Información referida al ejercicio 2010-

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010.

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 2011 y 2010 está integrado por Inmobiliaria del Sur, S.A. y las siguientes sociedades:



OK4742631

CLASE 8.ª
C. I. B. E.

	Porcentaje de participación	
	2011	2010
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%
Negocios Conjuntos (integración proporcional):		
Hacienda la Cartuja, S.A.	60%	-
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	52%	52%
Ziveransur, S.L.	50%	50%
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	-	55%
Sociedades Asociadas (método de la participación):		
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	30%	30%
Urbanismo Concertado, S.A.	9,09%	9,09%

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 Hacienda la Cartuja, S.A. se consolidan por el método de integración proporcional debido a que la gestión de las mismas se realiza de forma conjunta con terceros, aunque el porcentaje de participación de la Sociedad Dominante sea superior al 50%. En este sentido, en el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante suscribió un acuerdo con el otro accionista de la sociedad dependiente Hacienda la Cartuja, S.A., para que la gestión de dicha sociedad fuera conjunta.

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.



OK4742632

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 precedentes 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 adquisiciones 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. ascendiendo a 31 de diciembre de 2011 el importe pendiente de imputar a resultados a 833 miles de euros (véase Nota 11). El valor de mercado de este activo al 31 de diciembre de 2011, según los Administradores de la Sociedad, es superior al valor neto contable en el balance de situación a dicha fecha.

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



CLASE 8.^a
L. UE



OK4742633

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.

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.", acordó modificar la denominación social adoptando la denominación de la sociedad absorbida, denominándose "Hacienda la Cartuja, S.A.".

En consecuencia, esta fusión no afecta al perímetro de consolidación.

En el ejercicio 2011, se ha producido la liquidación y disolución de la sociedad dependiente "Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.", participada por la Sociedad Dominante en un 55% del capital social de la misma y con una inversión total de 27 miles de euros, íntegramente deteriorada a la fecha de la liquidación.

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:



OK4742634

CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	2011	2010
Bases de reparto:		
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	7.022	9.903
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(334)	(469)
Resultado antes de impuestos (Beneficio)	6.688	9.434
Impuesto sobre sociedades	(1.556)	(2.221)
Resultado contable después de impuestos	5.132	7.213
Aplicación:		
A Reserva estatutaria	513	721
A Reservas voluntarias	2.243	3.098
A Dividendos-		
Dividendo a cuenta	1.188	1.697
Dividendo complementario	1.188	1.697
	5.132	7.213

Con fecha 30 de diciembre de 2011 y 29 de diciembre de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2011 y 2010 de 0,07 y 0,10 euros por acción, respectivamente, lo que asciende a un total de 1.188 y 1.697 miles de euros, respectivamente.

El estado de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2011 y 30 de noviembre de 2010, que sirvió de base a la decisión es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo en cuentas de arrendatarios	3.749	2.434
Efectos a cobrar	795	662
Efectivo en caja	21	19
Efectivo en bancos	148	2.052
Otros medios líquidos en bancos	7.573	13.835
Disponible en cuentas de crédito	3.449	7.513
	15.735	26.515

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.



CLASE 8.^a



OK4742635

4. Normas de valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inmobiliaria del Sur correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010 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.

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 periodos 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 representan 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.



CLASE 8.^a
INMOVILIZADO MATERIAL



OK4742636

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 2011 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 205 miles de euros (203 miles de euros en 2010).

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-f). 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 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 2011 por el concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias ha ascendido a 2.194 miles de euros (2.186 miles de euros en 2010).

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



CLASE 8.^a
DE INMOVILIZACIONES



CK4742637

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 2011 y 2010 derivados del alquiler de los inmuebles de inversión han ascendido a 16.647 y 16.892 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.

En el caso concreto del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias, el importe recuperable se ha calculado en base a valoración realizada por un tercero independiente (véase Nota 8).

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.

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.



CLASE 8.ª
1.ª DE. 0000



OK4742638

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-f)), 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.

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 2011 y 2010, el Grupo ha ajustado el valor de determinadas existencias inmobiliarias hasta su valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente (Véase Nota 11).



CLASE 8.^a
F. L. III



OK4742639

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 18).

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.
- **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



CLASE 8.ª
1 3 100



OK4742640

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 2011 representaba el 4,67% del capital emitido a esa fecha (4,23% al 31 de diciembre de 2010). Se presentan minorando el patrimonio neto.

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 periodo en que se producen.

Acreedores comerciales-

Los acreedores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal.



CLASE 8.^a



OK4742641

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 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 2011 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:



CLASE 8.^a
F J UR



OK4742642

- **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 2011 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.

I) 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.



CLASE 8.^a



OK4742643

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 a florados 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 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.



CLASE 8.^a
IMP. E. IMP. I.



OK4742644

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 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.

El importe capitalizado en existencias por intereses financieros en el ejercicio 2011 ha ascendido a 521 miles de euros, 905 miles de euros en el 2010 (véase Nota 22-d). En el ejercicio 2011 se han capitalizado intereses financieros en inversiones inmobiliarias 9 miles de euros (en 2010 no se capitalizaron intereses).

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 que no existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria una provisión por este concepto.



CLASE 8.ª
- J - JE



OK4742645

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 2011 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 1.118 y 1.311 miles de euros en los ejercicios 2011 y 2010, respectivamente.

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	
	2011	2010
Precio de venta de Inversiones inmobiliarias	8.189	6.167
Coste en libros	(*) (3.938)	(**) (722)
Ingresos netos	4.251	5.445

(*) De este importe, 3.724 miles de euros corresponden al valor neto contable de las inversiones inmobiliarias en el momento de la venta (véase Nota 8) y 214 miles de euros corresponden a otros gastos afectos a la operación de venta de los inmuebles.

(**) 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.



CLASE 8.ª



OK4742646

Adicionalmente, el epígrafe "Resultados de la enajenación de activos no corrientes" al 31 de diciembre de 2010 incluía 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 2011 y 2010 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	
	2011	2010
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	4.364	7.745
Número medio ponderado de acciones en circulación	16.971.847	16.971.847
Beneficio básico por acción (euros)	0,26	0,46

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 2011 y 2010, 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.



CLASE 8.^a
L. 81



OK4742647

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 2011 y 2010, teniendo en cuenta la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos.

En el ejercicio 2011 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.

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.



CLASE 8.ª
1.ª. 1.ª. 1.ª.



OK4742648

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.

Información de segmentos principales

	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
INGRESOS:								
Ventas externas	25.897	43.192	16.647	16.892	416	1.328	42.960	61.412
Total ingresos	25.897	43.192	16.647	16.892	416	1.328	42.960	61.412
RESULTADOS:								
Resultado de explotación	3.766	9.754	13.972 (*)	14.749 (**)	(2.598)	(3.130)	15.140	21.373
Ingresos financieros	83	62	-	-	418	441	501	503
Gastos financieros netos	(6.788)	(8.218)	(3.624)	(4.496)	(931)	(1.160)	(11.343)	(13.874)
Diferencias valoración instrumentos financieros	-	-	-	-	1.829	689	1.829	689
Resultado sociedades método participación	(246)	1.057	-	-	-	-	(246)	1.057
Resultado antes de impuestos	(3.185)	2.655	10.348	10.253	(1.282)	(3.160)	5.881	9.748
Impuestos	862	(558)	(2.715)	(2.156)	336	664	(1.517)	(2.050)
Intereses minoritarios	-	47	-	-	-	-	-	47
Resultado después de impuestos	(2.323)	2.144	7.633	8.097	(946)	(2.496)	4.364	7.745

(*) Se incluyen 4.251 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes (Nota 4-t).

(**) Se incluyen 5.445 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes (Nota 4-t).



CLASE 8.ª



OK4742649

	Miles de euros							
	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
OTRA INFORMACIÓN:								
Adiciones de activos fijos	-	-	139	1.222	223	116	362	1.338
Amortización acumulada	138	134	17.881	15.999	1.754	1.549	19.773	17.682
Pérdidas por deterioro de valor	-	-	-	-	-	-	-	-
BALANCE DE SITUACIÓN:								
Activos no corrientes	4.164	4.648	128.011	134.384	4.306	4.303	136.481	143.335
Activos corrientes	178.082	193.872	11.249	10.862	2.551	913	191.582	205.647
Participaciones en empresas asociadas	6.689	7.917	-	-	-	-	6.689	7.917
Total activo	189.035	206.437	139.260	145.246	6.657	5.216	334.852	356.899
Pasivos no corrientes	34.512	23.539	54.391	65.486	20	20	88.923	89.045
Pasivos corrientes	125.665	142.790	22.788	25.099	6.715	5.686	155.168	173.575
Total pasivo	160.177	166.329	77.179	90.585	6.735	5.706	244.091	262.620

7. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros								
	Saldo al 31-12-09	Entradas o dotaciones	Retiros	Saldo al 31-12-10	Variación perímetro	Entradas o dotaciones	Retiros	Traspasos	Saldo al 31-12-11
Coste:									
Inmuebles para uso propio	4.435	8	-	4.443	-	-	-	133	4.576
Otro inmovilizado	1.899	108	(4)	2.003	(9)	223	-	-	2.217
Total coste	6.334	116	(4)	6.446	(9)	223	-	133	6.793
Amortización acumulada:									
Inmuebles para uso propio	(246)	(63)	-	(309)	-	(64)	-	(4)	(377)
Otro inmovilizado	(1.234)	(140)	-	(1.374)	-	(141)	-	-	(1.515)
Total amortización acumulada	(1.480)	(203)	-	(1.683)	-	(205)	-	(4)	(1.892)
Total coste neto	4.854	(87)	(4)	4.763	(9)	18	-	129	4.901

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el coste de los solares incluidos en el epígrafe de "Inmuebles para uso propio" ascienden ambos a 1.266 miles de euros.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 el Grupo no ha capitalizado gastos financieros en el inmovilizado material. El criterio seguido para la determinación de dichos gastos ha sido el descrito en la Nota 4 f).

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 73 miles de euros y 76 miles de euros se corresponden con elementos registrados en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la



CLASE 8.^a



OK4742650

amortización, en los ejercicios 2011 y 2010, 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 2012.

El valor razonable de los inmuebles destinados por el Grupo al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 para su uso propio asciende a 6.086 miles de euros y 6.050 miles de euros, respectivamente.

Los valores razonables antes indicados se basan en los informes de valoración realizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 2011 y 2010 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Instalaciones técnicas y maquinaria	521	500
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	158	146
Otro inmovilizado	37	32
Total	716	678

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 2011 y 2010 no existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existían elementos de inmovilizado material afectos a garantías.

8. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros									
	Saldo al 31-12-09	Entradas o dotaciones	Traspasos (Nota 7)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-10	Entradas o dotaciones	Traspasos desde Existencias (Nota 11)	Traspasos (Nota 7)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-11
Coste	43.075	-	(5)	(222)	42.848	-	49	(597)	(151)	42.149
Suelo	104.921	1.222	(810)	(676)	104.657	139	632	464	(3.881)	102.011
Construcción	(14.368)	(2.189)	331	227	(15.999)	(2.194)	-	4	308	(17.881)
Amortización acumulada	133.628	(967)	(484)	(671)	131.506	(2.055)	681	(129)	(3.724)	126.279
Total coste neto										

CLASE 8.ª



OK4742651



CLASE 8.^a
I & III



OK4742652

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el coste de los solares incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" asciende a 42.149 y 42.848 miles de euros, respectivamente.

Los beneficios obtenidos por el Grupo por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 4.251 miles de euros en el ejercicio 2011 (5.445 miles de euros en el ejercicio 2010), se corresponden con la venta en 2011 de tres locales comerciales en la Avenida de República Argentina, de Sevilla y dos locales comerciales de 2.668 metros cuadrados construidos junto con 114 plazas de garajes en superficie y 131 plazas de garaje bajo rasante del edificio Market Center ubicado en Marbella. Los beneficios del ejercicio 2010 corresponden con la venta de seis locales comerciales en la Avenida Reina Mercedes, en República Argentina y en los edificios Aniversario y Jardines de Siurot, ubicados todos en Sevilla.

Los ingresos por alquileres derivados de rentas procedentes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron en el ejercicio 2011 a 16.647 miles de euros y a 16.892 miles de euros en el ejercicio 2010 (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 1.118 y 1.311 miles de euros en los ejercicios 2011 y 2010 en concepto de repercusión de gastos soportados por la Sociedad.

La situación, al cierre del ejercicio 2011, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de Fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	6	5	1
Plazas de garaje	2.448	2.442	6

Edificios comerciales	M ² Totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	88.441	69.832	18.609
Locales	26.635	23.805	2.830
Archivos	4.032	3.248	784
	119.108	96.885	22.223

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



CLASE 8.ª
DE LA C. 08



OK4742653

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

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

Al 31 de diciembre de 2011, 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)

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 2011 y 2010.



CLASE 8.^a
EL IVA



OK4742654

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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 2011 y 2010. Como consecuencia de este incremento de valor de las inversiones inmobiliarias, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2011 y 2010, se ha visto incrementada en 131 y 134 miles de euros, respectivamente. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2012.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, 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 443.018 y 460.384 miles de euros, respectivamente. La metodología empleada ha sido el descuento de flujos de caja a partir de los ingresos por alquileres según contrato suscritos y tasas de descuentos de mercado.

Al 31 de diciembre de 2011 el 86,44% del valor del mercado de las inversiones inmobiliarias no están afectas a garantías. El coste de las inversiones inmobiliarias afectos a garantías, y el importe de los préstamos garantizados ascienden a 22.243 y 34.568 euros, respectivamente.

El 95,35% 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 90,71%. Por otra parte, el 4,65% 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 2011 asciende a 19.521 miles de euros y su financiación con garantía hipotecaria a largo plazo asociada asciende a 13.612 miles de euros al 31 de diciembre de 2011.

9. Sociedades Dependientes

El detalle de las Sociedades Dependientes, y la información relacionada con las mismas es el siguiente:



CLASE 8.ª



OK4742655

Denominación/Domicilio Social/Actividad	% participación		Miles de euros					
	Directa	Indirecta	Capital	Resultado		Resto de Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos
				Explotación	Neto			
Parking Insur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Explotación de Parkings públicos	100%	-	62	(350)	(178)	675	559	-
Inversiones Sevillanas, S.A.I c/Angel Gelán, 2 Sevilla Explotación de locales comerciales	100%	-	240	4	4	2	246	-
Coopinsur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Const. de Viviendas en Reg. de cooperativa	100%	-	62	-	9	256	327	-
Cominsur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Prom., Const. y Venta. Agente Urbanizador	100%	-	62	(5)	(185)	(1.428)	(1.551)	-
Hacienda la Cartuja, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	60%	-	15.366	137	(270)	214	15.310	-
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	30%	-	16.800	(98)	(679)	365	16.486	895
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	52%	-	15.000	(74)	(329)	(4.797)	9.874	-
Ziveransur, S.L. c/Angel Gelán, 2 Sevilla Prestación de servicios inmobiliarios	50%	-	3	20	-	-	3	-
Urbanismo Concertado, S.A. Avda. San Fco. Javier, 24 Sevilla Promoción, Construcción y Venta	9,09%	-	6.600	(466)	(462)	14.902	21.040	-
IDS Córdoba Patrimonial, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	408	132	(122)	30	130
IDS Huelva Patrimonial, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	321	96	(89)	27	95
IDS Andalucía Patrimonial, S.L. c/ Ángel Gelán, 2 Sevilla Adquisición y arrendamiento de inmuebles	100%	-	20	355	88	(80)	28	87
Total								1.207

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 2011 y las cuentas no auditadas del resto de las sociedades del grupo del ejercicio 2011. Dichas cuentas anuales han sido formuladas según normativa local.



CLASE 8.^a
E. L. ME



OK4742656

La información financiera resumida de las empresas asociadas, incluyendo el importe acumulado de los activos, pasivos, ingresos ordinarios y resultado del ejercicio 2011 conforme se establece en la NIC 28, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Mosaico Desarrollos Urbanísticos, SA.	Urbanismo Concertado, S.A.
BALANCE		
Activos	60.927	66.200
Patrimonio Neto	16.486	21.040
Pasivos	44.441	45.160
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos ordinarios	2.146	17
Resultado del ejercicio	(679)	(462)
% 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.	Hacienda la Cartuja, S.A.
BALANCE			
Activo corriente	19.004	1.099	30.465
Activo no corriente	4.063	-	120
Pasivos corrientes	13.194	1.097	15.269
Pasivos no corrientes	-	-	6
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Ingresos	-	-	3.001
Gastos	(470)	-	(3.385)
Resultado del ejercicio	(329)	-	(269)
% Participación	52%	50%	60%

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:



CLASE 8.^a
I. L. DE



OK4742657

	Miles de Euros						
	Saldo al 31-12-09	Participación en resultados	Otros	Saldo al 31-12-10	Participación en resultados	Otros	Saldo al 31-12-11
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	4.805	1.094	68	5.967	(204)	(886)	4.877
Urbanismo Concertado, S.A.	1.994	(37)	(7)	1.950	(42)	4	1.912
Total	6.799	1.057	61	7.917	(246)	(882)	6.789

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con sociedades consolidadas por el método de la participación al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros					
	2011			2010		
	Deudores	Acreedores	Neto	Deudores	Acreedores	Neto
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	203	(62)	141	387	(63)	324
Urbanismo Concertado, S.A.	-	-	-	-	-	-
Total	203	(62)	141	387	(63)	324

El saldo mantenido con Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 tiene naturaleza comercial.

Las transacciones mantenidas con empresas asociadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son las siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Importe neto cifra de negocios	9	467
Otros ingresos de explotación	-	-
	9	467

b) Otros activos no corrientes-

Al cierre del ejercicio 2011, 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 1.203 miles de euros (1.318 miles de euros en 2010), con depósitos constituidos en garantía de avales concedidos al Grupo por importe de 26 miles de euros (259 miles de euros en 2010) y, por otro lado con imposiciones a plazo fijo por un principal de 787 miles de euros (800 miles de euros en 2010) y con cuentas a cobrar a largo plazo por operaciones comerciales por importe de 610 miles de euros (1.533 miles de euros en 2010).

Al cierre del ejercicio 2010, el importe registrado en este epígrafe se corresponde principalmente con las fianzas constituidas ante diferentes organismos públicos con vencimiento a largo plazo.



CLASE 8.^a



OK4742658

11. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Terrenos y solares	70.451	76.435
Obra en curso de construcción de ciclo largo	6.170	9.289
Obra en curso de construcción de ciclo corto	12.179	21.437
Edificios construidos	63.369	61.257
Anticipos	1.993	2.768
Total	154.162	171.186

El movimiento experimentado por las distintas partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de euros					
	31/12/2010	Variación perímetro	Adiciones	Retiros	Trasposos	31/12/2011
Terrenos y solares	79.661	(6.503)	4.608	-	(4.072)	73.694
Obra en curso de construcción de ciclo largo	9.289	-	4	-	(3.123)	6.170
Obra en curso de construcción de ciclo corto	21.437	(1.672)	8.385	-	(15.645)	12.505
Edificios construidos	61.257	(1.350)	520	(17.878)	22.159	64.708
Deterioro de terrenos y solares	(3.226)	-	(17)	-	-	(3.243)
Deterioro de obra en curso	-	-	(326)	-	-	(326)
Deterioro de edificios construidos	-	-	(1.339)	-	-	(1.339)
Anticipos de proveedores	2.768	(831)	58	(2)	-	1.993
Total	171.186	(10.356)	11.893	(17.880)	(681)	154.162

Las existencias de terrenos y solares incluyen al 31 de diciembre de 2011, por importe de 833 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 2010 esa diferencia ascendía a 931 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 2011 en el epígrafe "Existencias-Terrenos y solares" un importe total bruto que asciende a 73.694 miles de euros (sin incluir los deterioros por importe de 3.243 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:



CLASE 8.ª



OK4742659

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

Se han realizado tasaciones y valoraciones sobre terrenos y solares principalmente a diciembre del ejercicio 2012, cuyo coste a 31 de diciembre de 2011, asciende a 64.872 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 el Grupo ha registrado un deterioro en el ejercicio 2011 por importe de 17 miles de euros (647 miles de euros en 2010).

- *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 2011 asciende a 5.579 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 2011 y en 2012 hasta la fecha de la formulación de estas cuentas anuales consolidadas. Como consecuencia de dichas tasaciones y valoraciones el Grupo ha dotado una provisión por deterioro en el ejercicio 2011 por importe de 1.665 miles de euros. 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 en la Comunidad Autónoma de Andalucía y la Comunidad Autónoma de Madrid.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 2011 y 2010 asciende a 75.163 y 78.899 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 2011 y 2010 asciende a 5.156 y 6.867 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2011 existen derechos de compra, y no compromisos de compra, sobre dos suelos, documentados en sendos contratos de opción de compra, por importe de 68 millones de euros (68 millones de euros al 31 de diciembre de 2010), de los cuales 1.987 miles de euros (2.768 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) se han materializado en pagos, registrándose en el epígrafe "Anticipos de proveedores- Existencias"



CLASE 8.ª



OK4742660

del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2011, en la proporción en que se consolidan las sociedades del Grupo titulares de estos contratos. Estos contratos de opción de compra se corresponden con dos derechos de compra sobre dos suelos por importe de 44 y 24 millones de euros, respectivamente, cuyos períodos máximos para la ejecución de las opciones terminan en 2015 y 2012, respectivamente. El Grupo tiene la opción de no ejecutar estas opciones de compra, sin ningún riesgo adicional a los 1.987 miles de euros entregados a 31 de diciembre de 2011. 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 2011 y 2010, el Grupo no tiene compromiso de venta de solares.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 11.629 y 9.458 miles de euros, de los cuales 2.092 y 2.435 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	
	2011	2010
Clientes por ventas	134	962
Clientes por prestación de servicios	1.677	2.099
Efectos comerciales a cobrar	949	608
Clientes de dudoso cobro	903	622
Grupo	1.083	1.108
Deudores diversos	3.024	3.369
Deterioros	(903)	(622)
Total	6.867	8.146

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

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 2011 se habían producido impagos a su vencimiento de estos efectos por importe de 5 miles de euros (67 miles de euros en 2010), 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 2011 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 2011 de diferentes arrendatarios que generalmente no presentan problemas de cobrabilidad.



CLASE 8.^a



OK4742661

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 304 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 493 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 203 miles de euros (Véase Nota 10), a Ziveransur, S.L., Innovación y Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. y Hacienda la Cartuja, S.A. que se integran por el método proporcional por importes de 417, 213 y 250 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2011, el Grupo ha registrado deterioros por un importe de 328 miles de euros en concepto de provisión (en 2010 no se registró deterioro en concepto de provisión). Así mismo durante el ejercicio 2011 ha aplicado provisión por cobros por importe de 41 miles de euros y por fallidos por importe de 6 miles de euros (2 miles de euros por cobros y de 12 miles de euros por fallidos en 2010). 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 2011 por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 74 miles de euros (minusvalías de 74 miles de euros en 2010) se encuentran



CLASE 8.^a



OK4742662

registradas en el epígrafe "Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

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 28 de mayo de 2011, 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 26 de junio de 2010, 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:



OK4742663

CLASE 8.^a
C. & IB

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

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, sociedades incluidas en el perímetro de consolidación mantenían en su cartera las siguientes acciones de la Sociedad Dominante:

Empresas	Números de Acciones	
	2011	2010
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 2011 y 2010 las sociedades filiales no han realizado compras de acciones. Los precios medios de adquisición de estas acciones, son los siguientes:

Empresas	Euros	
	2011	2010
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 2011 y 2010, la Sociedad Dominante posee 368.726 y 301.779 acciones propias, respectivamente, representativas del 2,17% y 1,78%, respectivamente de su capital social.

Al cierre del ejercicio 2011 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 2011	858.762	2	9,76	8.379

Al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes tenían en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:



CLASE 8.^a



OK4742664

	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

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 11,56% a 31 de diciembre de 2011), 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 2011 directa e indirectamente un total de 5.891.664 acciones de la Sociedad, con un valor nominal total de 11.783 miles de euros y que suponen un 34,71% 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 2011 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 2011 y 2010. 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:



CLASE 8.^a



OK4742665

	Miles de euros	
	2011	2010
Hacienda La Cartuja, S.A.	(957)	(729)
Parking Insur, S.A.	675	1.115
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	2	-
Coopinsur, S.A.	256	256
Cominsur, S.A.	(879)	(901)
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	-	(127)
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	7	-
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	8	1
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	6	1
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(393)	(393)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	(1.275)	(777)
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	1.005	-
Urbanismo Concertado, S.A.	1.355	1.386
Reservas en sociedades por el método de la participación	2.360	1.386
Total	1.085	609

Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 30 de diciembre de 2011 y 29 de diciembre de 2010 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2011 y 2010 por importe de 1.188 y 1.697 miles de euros, respectivamente (0,07 y 0,10 euros por acción en el ejercicio 2011 y 2010, 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 2011 y 2010:



CLASE 8.^a
I + II



OK4742666

	Miles de euros		
	Hacienda La Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Total
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
Variación del perímetro de consolidación	(5.432)	-	(5.432)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	-	-	-

Al 31 de diciembre de 2010, el único socio externo con una participación superior al 10% en alguna sociedad era Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.U. que participa en un 40% en Hacienda La Cartuja, S.A.. La totalidad del importe que aparecía registrado en el epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado del 2010 correspondía a este socio.

Sin embargo, con fecha 1 de enero de 2011 el Grupo ha modificado el método de consolidación de "Hacienda La Cartuja, S.A." que ha pasado de ser integrada por el método global a formar parte de negocios conjuntos y ser integrada por el método integración proporcional por el porcentaje de participación que asciende a un 60% como consecuencia de que en el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante suscribió un acuerdo con el otro accionista de dicha sociedad dependiente para que la gestión fuera conjunta.

16. Provisiones

Provisiones no corrientes-

El movimiento habido en las cuentas de provisiones a largo plazo en los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Provisión para impuestos	Otras provisiones	Total
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)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	172	292	464
Dotaciones del ejercicio	38	407	445
Aplicaciones por excesos	(15)	-	(15)
Aplicaciones por pagos	(12)	-	(12)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	183	699	882

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



CLASE 8.ª



OK4742667

con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011.

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 2011 y 2010 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito según el siguiente detalle:

	Miles de euros				
	2011				
	Límite	Corriente		Pasivo no corriente	Total
Vencimiento a largo plazo		Vencimiento a corto plazo			
Pólizas de crédito	52.845	-	35.597	(*) 13.087	48.684
Préstamos hipotecarios subrogables	86.410	57.465	2.765	-	60.230
Préstamos hipotecarios sobre solares	34.875	22.633	12.242	-	34.875
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	34.418	-	361	34.057	34.418
Otros préstamos	42.099	-	7.761	34.338	42.099
Deudas por arrendamiento financiero	-	-	38	207	245
Intereses devengados no vencidos	-	-	501	-	501
Total	250.647	80.098	59.265	81.689	221.052

	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

Del total de los préstamos hipotecarios sobre existencias vigentes al 31 de diciembre de 2011 por importe de 95.105 miles de euros (97.728 miles de euros en el ejercicio 2010) registrados en el pasivo corriente del balance



CLASE 8.^a



OK4742668

de situación consolidado adjunto, tienen vencimiento a largo plazo un importe que asciende a 80.098 miles de euros (92.317 miles de euros en el ejercicio 2010).

El importe incluido dentro de otros préstamos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponde a doce préstamos bancarios con garantía personal.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de las deudas con vencimiento a corto plazo por importe de 59.265 miles de euros, 12.733 miles de euros se han transformado en deuda a largo plazo (véanse Notas 25 y 26), estando prevista así mismo su transformación en deuda a largo de deudas por importe de 25.400 miles de euros.

El detalle a 31 de diciembre de 2011 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
2013	21.836	13.993	44	35.873
2014	9.095	9.877	46	19.018
2015	8.003	10.047	48	18.098
2016	6.948	4.045	44	11.037
2017 y siguientes	35.600	42.136	25	77.761
	81.482	80.098	207	161.787

El detalle a 31 de diciembre de 2010 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
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 importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 3.631 y 4.355 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 2011 y 2010, los únicos derivados que el Grupo posee son derivados de tipo de interés.



CLASE 8.^a
L. II



OK4742669

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.
- 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			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos-Instrumentos Financieros	706	-	-	706
Pasivos-Instrumentos Financieros Derivados	-	(83)	-	(83)

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 2011 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:



OK4742670

CLASE 8.^a
F. J. M.

Sociedad	Instrum.	Vencimiento	Nominal (Miles de euros)	Valor Razonable (Miles de Euros)	Tipo Fijo	Nominal Pte. 2012 (Miles de euros)	Nominal Pte. 2013 (Miles de euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	(83)	6.00%-2,75%	4.500	2.250	Euribor 3 meses
Total			12.000	(83)	-	4.500	2.250	

Al 31 diciembre de 2010, el Grupo tenía este mismo derivado vigente más cuatro IRS de nominal 100.000 miles de euros, que han vencido en mayo (50.000 miles de euros) y septiembre de 2011 (50.000 miles de euros). El valor razonable de los derivados vigentes al 31 de diciembre de 2010 figuraba por importe de 2.229 miles de euros en el pasivo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010.

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 2011 y 2010 ha sido:

	Miles de Euros
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
Disminución contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	24
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	14
Disminución contra pérdidas y ganancias (discontinuidades de la cobertura)	(88)
Disminuciones por pago de liquidaciones	(2.096)
Saldo al 31-12-2011	83

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 2011 y 2010 ha sido:



CLASE 8.ª
CLASE 8.ª



OK4742671

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-2009	(3.583)
Disminuciones 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)
Aumentos contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	(24)
Aumentos contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	1.430
Efecto impositivo	(420)
Saldo al 31-12-2011	(40)

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 2011 asciende a un importe -40 miles de euros (-1.026 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011, se ha registrado en Patrimonio Neto un importe neto de 444 miles de euros (-603 miles de euros en el ejercicio 2010) y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 1.430 miles de euros (3.160 miles de euros en el ejercicio 2010), 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 14 miles de euros al 31 de diciembre de 2011, con el siguiente detalle:

	Miles de euros		
	Nominal	Valor razonable	Ineficiencia
IRS	25.000	-	4
IRS	25.000	-	-
IRS	13.000	-	-
IRS	25.000	-	-
IRS	25.000	-	-
IRS	12.000	-	-
Collar	12.000	83	10
		83	14



CLASE 8.^a



OK4742672

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 2011 y 2010, es de -83 y -2.229 miles de euros, respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2011 y 2010) de los valores razonables de los derivados ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro:

Sensibilidad (en miles de euros)	31.12.2011	31.12.2010
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	33	195
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(34)	(199)

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 2014, la variación de valor razonable de estos derivados que se registraría en Patrimonio Neto sería de un 70%. El restante 30% 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 1.036 miles de euros.

18. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Proveedores empresas del grupo y asociadas	1.392	789
Proveedores	2.829	7.698
Efectos a pagar	4.375	138
Anticipos de clientes (Nota 11 y 22)	2.092	2.435
Total	10.688	11.060



CLASE 8.^a
I
DE



OK4742673

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 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Anticipos a acreedores	1.266	912
Total activos corrientes	1.266	912
Dividendo activo a pagar (Nota 3)	1.202	1.711
Otras deudas	459	696
Fianzas y depósitos	90	51
Total pasivos corrientes	1.751	2.458

20. Administraciones Públicas y situación fiscal

El detalle de saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:



CLASE 8.^a
I
III



OK4742674

	Miles de euros			
	2011		2010	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Administraciones Públicas acreedoras:				
Hacienda Pública acreedora por IVA	(1.590)	-	(621)	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	(112)	-	(104)	-
Hacienda Pública acreedora por IS	(1.579)	-	(483)	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	(63)	-	(64)	-
Administraciones Públicas acreedoras	(3.344)	-	(1.272)	-
Administraciones Públicas deudoras:				
Hacienda Pública deudora por IS	12	-	391	-
Hacienda Pública deudora por IVA	182	-	396	-
Administraciones Públicas deudoras	194	-	787	-
Activos por impuestos diferidos	-	2.611	-	3.095
Pasivos por impuestos diferidos	-	(4.486)	-	(5.219)
Total neto	(3.150)	(1.875)	(485)	(2.124)

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2011 y 2010 con las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de euros					
	2011			2010		
	Aumento	Disminución	Importe	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del ejercicio antes de impuestos			5.782			9.748
Diferencias permanentes	1.605	-	1.605	510	(707)	(197)
Diferencias temporales	3.789	(157)	3.632	193	(6.287)	(6.094)
Base imponible (resultado fiscal)	5.394	(157)	11.019	703	(6.994)	3.457

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



CLASE 8.^a
C A DE



OK4742675

Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente- Gastos de ampliación de capital	-	-	-
Total impuesto corriente	-	-	-
Por impuesto diferido- Operaciones de cobertura	(420)	-	(420)
Total impuesto diferido	(420)	-	(420)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	(420)	-	(420)

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)

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:



OK4742676

CLASE 8.ª

	Miles de euros	
	2011	2010
Resultado contable antes de impuestos	5.782	9.748
Cuota al 30%	(1.735)	(2.925)
Impacto diferencias temporarias		-
Deducciones:	652	762
Por doble imposición	368	114
Por reinversión	284	648
Otros	-	-
Compensación bases imponibles negativas:	-	4
Diferencias permanentes	(482)	59
Otros	48	50
Total (gasto)/ingreso por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.517)	(2.050)

El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Saldo al 31 de diciembre de 2009	4.417	(2.752)
Adiciones del ejercicio 2009	1.426	(2.981)
Reversiones del ejercicio 2009	(2.748)	514
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3.095	(5.219)
Adiciones del ejercicio 2010	570	(545)
Reversiones del ejercicio 2010	(1.054)	1.278
Saldo al 31 de diciembre de 2011	2.611	(4.486)

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 1.142 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



CLASE 8.^a



OK4742677

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 2011, por este concepto en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", asciende a 891 miles de euros (854 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

La Sociedad Dominante tiene registrado a 31 de diciembre de 2011, un pasivo por impuesto diferido por importe de 351 miles de euros (365 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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 2011, 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 2011, por este concepto en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos", asciende a 2.322 miles de euros (3.434 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Adicionalmente, en el epígrafe "Pasivos por impuesto diferido", se produjo una adición en el ejercicio 2010, 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.I), 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 2011 a 2.367 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 2010 (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 6.285 y 6.630 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010 en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.



CLASE 8.^a
C. L. DE



OK4742678

22. Ingresos y gastos

a) Ventas-

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros	
	2011	2010
Ventas de edificios	25.897	36.211
Ventas de terrenos y solares	-	6.981
Arrendamiento de inmuebles	16.647	16.892
Otros ingresos	416	1.328
Total	42.960	61.412

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 11.629 y 7.485 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Las cantidades entregadas por los clientes o documentadas en efectos, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 2.092 y 1.973 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 2011 y 2010 con unas ventas (entregas) de promociones registradas en la cuenta de resultados de 25.897 y 36.211 miles de euros, respectivamente, y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 11.629 y 9.458 miles de euros, respectivamente.

La totalidad de las preventas suscritas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 2011 han ascendido a 16.647 miles de euros (16.892 miles de euros en 2010). A la fecha del balance de situación consolidado, el Grupo ha contratado con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Menos de un año	16.500	16.748
Entre uno y cinco años	34.908	46.195
Más de cinco años	14.559	19.876
Total	65.967	82.819



CLASE 8.^a



OK4742679

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	
	2011	2010
Sueldos y salarios	3.164	3.479
Seguridad Social	638	650
Total	3.802	4.129

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2011 y 2010 ha sido de 77 y 82 personas, respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

	Número Medio			
	2011		2010	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Director General	-	1	-	1
Directores de Departamento	1	5	1	7
Director Territorial	-	1	-	1
Gerentes de sociedades participadas	-	1	-	1
Técnicos	-	8	-	8
Personal de administración	6	9	7	7
Comerciales	14	5	11	4
Personal de obra	-	5	1	6
Encargado de parking	-	2	-	2
Operarios de parking	-	13	-	18
Otros	2	4	2	5
Total	23	54	22	60

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:

	Miles de euros	
	2011	2010
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(204)	1.094
Urbanismo Concertado, S.A.	(42)	(37)
Total	(246)	1.057



CLASE 8.ª



OK4742680

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	
	2011	2010
Ingresos financieros:		
Dividendos	43	29
Otros ingresos financieros	458	474
	501	503
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos	(8.667)	(9.090)
Impactos de coberturas	(3.206)	(5.689)
Gastos financieros capitalizados en existencias	521	905
Gastos financieros capitalizados en inmovilizado	9	-
	(11.343)	(13.874)
Neto	10.842	(13.371)

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:



OK4742681

CLASE 8.ª

	Miles de euros					
	2011			2010		
	Sociedad Dominante	Socios externos	Total	Sociedad Dominante	Socios externos	Total
Sociedades consolidadas por integración global:						
Inmobiliaria del Sur, S.A.	4.905	-	4.905	7.779	-	7.779
Hacienda La Cartuja, S.A.	-	-	-	(374)	(47)	(421)
Parking Insur. S.A.	(178)	-	(178)	(442)	-	(442)
Cominsur, S.A.	(185)	-	(185)	(366)	-	(366)
Coopinsur, S.A.	6	-	6	(4)	-	(4)
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	3	-	3	3	-	3
IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	88	-	88	117	-	117
IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	132	-	132	162	-	162
IDS Huelva Patrimonial, S.L.	96	-	96	106	-	106
	4.943	-	4.943	6.981	(47)	6.934
Sociedades consolidadas por integración proporcional:						
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(171)	-	(171)	(293)	-	(293)
Ziveransur, S.L.	-	-	-	-	-	-
Hacienda La Cartuja, S.A.	(162)	-	(162)	-	-	-
	(333)	-	(333)	(293)	-	(293)
Sociedades consolidadas por el método de la participación:						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(204)	-	(204)	1.094	-	1.094
Urbanismo Concertado. S.A.	(42)	-	(42)	(37)	-	(37)
	(246)	-	(246)	1.057	-	1.057
	4.364	-	4.364	7.745	(47)	7.698

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 2011 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 334 miles de euros (469 miles de euros en el ejercicio 2010). 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 2011 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 205 miles de euros (173 miles de euros en 2010).

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios al Grupo, por importe de 397 miles de euros (362 miles de euros en 2010).



CLASE 8.ª



OK4742682

Al 31 de diciembre de 2011 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 2011 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
José Manuel Pumar López	Iniciativas Inmobiliarias San Luis, S.A.	Promoción Inmobiliaria y Arrendamiento de Inmuebles	13,17%	Secretario No Consejero
Inrecisa, 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 167 miles de euros en el ejercicio 2011 (205 miles de euros en 2010). El Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha percibido durante el ejercicio 2011 por sus funciones ejecutivas un importe de 200 miles de euros (200 miles de euros en el ejercicio 2010).

Durante el ejercicio 2011 y 2010, 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 2011

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas (Miles de Euros)
Servicios de Auditoría	63
Servicios Legales	-
Otros Servicios	8
Total Servicios Profesionales	71



CLASE 8.^a



OK4742683

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

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 política de financiación del Grupo. Así mismo revisa la estructura de capital de forma periódica, así como el ratio de endeudamiento financiero.



CLASE 8.^a
C B INT



OK4742684

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 603.266 miles de euros.

La deuda financiera neta del grupo se ha situado en 194.016 miles de euros.

El LTV (Loan to Value) o relación entre deuda financiera neta y valor de los activos es del 32,16% sin variación significativa respecto al ejercicio 2010, 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 2011, se compone básicamente de deudas con entidades de crédito registradas en los epígrafes "Pasivo no corriente" por importe de 81.689 miles de euros (Nota 17) y "Pasivo corriente" por importe de 139.363 miles de euros (Nota 17). A su vez, un importe total de 12.800 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.

Durante el ejercicio 2011, se han producido los vencimientos de los instrumentos financieros de cobertura IRS, que se contrataron al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han decidido no contratar nuevos instrumentos financieros de cobertura, referenciado la deuda financiera de la misma principalmente a tipos de interés variables (Euribor).



CLASE 8.ª



OK4742685

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 221.052 miles de euros, 4.500 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo de interés variable protegida por instrumentos financieros derivados (swaps de tipos de interés y collar), 9.450 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
Collar de tipo de interés	-	(13)	(35)	(35)	-
TOTAL	-	(13)	(35)	(35)	-

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. Este hecho, unido a la alta exposición del sistema financiero español a los activos relacionados con el sector inmobiliario, se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones de financiación al sector y en mayores restricciones de acceso a la misma, que han provocado graves problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012.

El Grupo ha hecho frente a este paulatino deterioro del sector y al endurecimiento de las condiciones financieras, gracias a su bajo endeudamiento (LTV del 32,16%), su capacidad para generar recursos y su fuerte vocación patrimonialista, con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio, con un valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 de 449.104 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2010 se encontraba en un 94,96% libre de cargas y gravámenes.

No obstante lo anterior y ante la previsible continuidad en el endurecimiento de las condiciones financieras al sector, la Sociedad Dominante puso en marcha a finales del ejercicio 2011 un proceso de transformación de su modelo financiero, con objeto de transformar su financiación corporativa, hasta ahora instrumentada en préstamos personales a medio plazo y pólizas de crédito a corto plazo, en préstamos a largo plazo con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias.

En este sentido, al cierre del ejercicio 2011 la Sociedad Dominante ha formalizado ya varias operaciones enmarcadas en este proceso, por un nominal de 20.000 miles de euros y entre el cierre del ejercicio 2011 y la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, tal y como se indica en la Nota 26 sobre hechos posteriores, se han formalizado también varias operaciones por importe de 33.700 miles de euros, de los cuales 12.733 miles de euros tenían vencimiento en el ejercicio 2012, siendo de reseñar que las operaciones formalizadas desde el inicio de este proceso hasta la fecha del informe, por un importe conjunto de 53.700 miles de euros, a un plazo entre 15 y 21 años, presentan un periodo medio de pago de 11,26 años.

En la Nota 17 se indica que los vencimientos a lo largo del ejercicio 2012 por deudas con entidades de crédito, descontado el importe de los intereses devengados y no vencidos, ascienden a 58.764 miles de euros. La transformación de la estructura de financiación a realizar en 2012, de la cual, como se ha indicado en párrafos



CLASE 8.ª
G. A. M. B.



OK4742686

anteriores ya se ha completado una cifra de 33.700 miles de euros de los 83.000 miles de euros planificados en el ejercicio 2012, permitirá que estos vencimientos se reduzcan hasta la cifra de 20.631 miles de euros. Adicionalmente durante el ejercicio 2012, y antes de su vencimiento, se novarán los plazos de vencimiento de préstamos hipotecarios sobre solares por un importe de 12.152 miles de euros, por lo que los vencimientos en 2012 se reducirán hasta los 8.479 miles de euros, y ello sin tener en cuenta posibles renovaciones de financiación sin garantía real con vencimiento en 2012 o el descenso de los vencimientos de los préstamos hipotecarios subrogables (2.765 miles de euros véase Nota 17) como consecuencia de la venta durante el ejercicio de promociones terminadas.

Adicionalmente es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- A 31 de diciembre de 2011 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 27.036 miles de euros (23.928 miles de euros en el ejercicio 2010) 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.
- Los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2011 ascienden a 11.629 miles de euros (9.458 miles de euros en el ejercicio 2010).
- El endeudamiento neto del Grupo, 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 32,16%.
- El Grupo puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 31 de diciembre de 2011 de préstamos hipotecarios para financiar la ejecución de las obras, por importe de 26.180 miles de euros, de los cuales 9.367 miles de euros corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra, y 16.813 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a entrega de viviendas.
- Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones cuyo valor de coste asciende a 34.355 miles de euros libre de cargas y gravámenes y sin financiación asociada.
- Tras la finalización del proceso de transformación del modelo financiero y con toda su financiación corporativa convertida en financiación a largo plazo, el Grupo mantendrá aproximadamente un porcentaje del 50% de sus inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 449.104 miles de euros, libre de cargas y gravámenes.

Todo ello permite concluir que el Grupo 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.

Respecto a la estructura de capital que el Grupo aún tiene establecida al 31 de diciembre de 2011, se compone básicamente de deudas con entidades de crédito registradas en los epígrafes "Pasivo no corriente" por importe de 81.689 miles de euros (Nota 17) y "Pasivo corriente" por importe de 139.363 miles de euros (Nota 17). A su vez, un importe total de 12.800 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, tras la formalización de las operaciones anteriormente descritas, el Grupo no tiene deuda financiera sujeta al cumplimiento de covenants contractuales o covenants financieros, al haberse cancelado, por su transformación en operaciones nuevas, los contratos que las incluían al 31 de diciembre de 2011.



CLASE 8.ª



OK4742687

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.

Riesgo de tipo de cambio-

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

Riesgo 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 2011, 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 meticulosos 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.



CLASE 8.^a
C I M E



OK4742688

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.

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.

26. Hechos Posteriores

Entre el cierre del ejercicio 2011 y la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, tal y como se indica en la Nota 25), continuando el proceso de transformación de la deuda financiera corporativa iniciado a finales de 2011, se han formalizado varias operaciones por importe de 33.700 miles de euros, de los cuales 12.733 miles de euros tenían vencimiento en el ejercicio 2012, siendo de reseñar que las operaciones formalizadas, desde el inicio del proceso hasta la fecha actual, por un importe conjunto de 53.700 miles de euros, a un plazo entre 15 y 21 años, presentan un período medio de pago de 11,26 años. Estas nuevas operaciones formalizadas por la Sociedad Dominante han supuesto la cancelación de toda la financiación anterior que estaba sujeta al cumplimiento de cláusulas contractuales o covenants financieros, por lo que a la fecha actual no existen cláusulas de este tipo sobre la deuda financiera del Grupo.

En la Nota 17 se indica que los vencimientos a lo largo del ejercicio 2012 por deudas con entidades de crédito, descontado el importe de los intereses devengados y no vencidos, ascienden a 58.764 miles de euros. La transformación de la estructura de financiación a realizar en 2012, de la cual, como se ha indicado en el párrafo anterior ya se ha completado una cifra de 33.700 miles de euros de los 83.000 miles de euros planificados en el ejercicio 2012, permitirá que estos vencimientos se reduzcan hasta la cifra de 20.631 miles de euros. Adicionalmente durante el ejercicio 2012, y antes de su vencimiento, se novarán los plazos de vencimiento de préstamos hipotecarios sobre solares por un importe de 12.152 miles de euros, por lo que los vencimientos en



OK4742689



2012 se reducirán hasta los 8.479 miles de euros, y ello sin tener en cuenta posibles renovaciones de financiación sin garantía real con vencimiento en 2012 o el descenso de los vencimientos de los préstamos hipotecarios subrogables (2.765 miles de euros, véase Nota 17) como consecuencia de la venta durante el ejercicio de promociones terminadas.



CLASE 8.^a
L. 48



OK4742690

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**Informe de Gestión del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2011**

Situación General

El crecimiento mundial en el año 2011 fue del 3,8%, un 27% inferior al alcanzado en el ejercicio anterior, como consecuencia de la baja actividad de las economías avanzadas, que crecieron tan sólo el 1,6%, frente al 6,2% de las economías emergentes y en vías de desarrollo.

Las perspectivas de la economía mundial han empeorado en los últimos meses. Según el FMI la recuperación mundial está amenazada por una agudización de las tensiones en la zona euro y fragilidades en otras regiones. Las condiciones financieras se han deteriorado, las perspectivas de crecimiento se han ensombrecido y los riesgos a la baja se han intensificado. Según las previsiones de este organismo, el PIB mundial crecerá un 3,3% en 2012, fundando de nuevo este crecimiento en las economías en vías de desarrollo, que crecerán un 5,4%, frente al 1,2% de las economías avanzadas.

El bajo crecimiento de las economías avanzadas deriva fundamentalmente de las malas perspectivas de la zona euro, que se prevé entre en recesión en 2012, con un decrecimiento del PIB del 0,5%. Por el contrario, las previsiones de este organismo auguran un crecimiento de la economía de EEUU para 2012 del 1,8%, igual crecimiento que el experimentado en 2011.

El decremento que se estima para la zona euro se debe fundamentalmente al aumento de las tensiones sobre la deuda soberana de los países periféricos, los efectos del desapalancamiento de los bancos en la economía real y el impacto de una consolidación fiscal adicional. Dentro de las principales economías, destaca la fuerte contracción que sufrirán Italia y España, con previsiones de decrecimiento del 2,2% y 1,7%, respectivamente, como consecuencia de los ambiciosos, pero ineludibles, programas de consolidación fiscal que están implementando. Para las dos grandes economías de la zona euro, Alemania y Francia, se estiman crecimientos muy débiles, del 0,3% y 0,2% respectivamente.

Según el Banco de España esta recesión de la economía española es el resultado de una significativa contracción de la demanda nacional, sólo parcialmente contrarrestada por una elevada contribución del saldo exterior neto. El retroceso de la demanda nacional resulta de la confluencia de un fuerte retroceso de sus componentes público y privado, en un contexto en el que el gasto de las familias se verá restringido por el impacto de la consolidación fiscal sobre las rentas de estos agentes y por el menor empleo. La inversión residencial seguirá registrando caídas en 2012 y 2013, si bien serán más modestas que en los años recientes, tras haber superado su fase más dura de ajuste. La debilidad de la demanda, el deterioro de las perspectivas económicas y las duras condiciones financieras determinarán descensos adicionales del gasto en inversión productiva privada en los dos próximos años.

Esta perspectiva de nueva recesión de la economía española no augura nada bueno en la solución del más grave problema al que se enfrenta hoy nuestra sociedad, el drama del paro, que cierra 2011 con una tasa del 23%, la mayor tasa del mundo desarrollado y que según la mayoría de los analistas puede alcanzar en 2012 la tasa del 25%.



OK4742691



CLASE 8.ª

La eurozona cerró 2011 con una inflación del 2,7%, tres décimas por encima de la española, que se situó en el 2,4%. Como quiera que las previsiones de inflación para 2012 y 2013 en la eurozona se mantienen por debajo del objetivo del 2%, bajo el supuesto de estabilidad del precio del petróleo, es plausible esperar una política monetaria en materia de tipos de interés más laxa por parte del BCE.

Situación del mercado inmobiliario.

Al igual que en los años precedentes, el sector inmobiliario español continúa en un fuerte proceso de ajuste, con niveles de producción bajo mínimos, poco más de 68 mil viviendas iniciadas en los tres primeros trimestres de 2011, lo que representa una contracción del 23,8% sobre el mismo período del ejercicio anterior y un 90% respecto al pico (2006) del anterior ciclo expansivo. Del total de viviendas iniciadas, 42.100 son viviendas libres y 26.200 viviendas de VPO, aunque este dato se deduce de las calificaciones provisionales otorgadas, muchas de las cuales no llegan a iniciarse por falta de financiación. El fuerte ajuste que se está produciendo año tras año en el sector inmobiliario desde que comenzó la crisis está lastrando gravemente el crecimiento de la economía española y deteriorando el empleo.

Las transacciones de viviendas en 2011, según datos del Instituto Nacional de Estadística descendieron un 17,7% respecto del ejercicio 2010, situándose en 362 mil unidades, de las cuales 177 mil corresponden a viviendas nuevas (51%) y 185 mil a viviendas usadas (49%). Se trata del cuarto año desde que comenzó la crisis en el que se reducen las compraventas. Salvo el año 2010 en el que produjo un incremento del 6,8% de transacciones, todos los demás ejercicios, desde que comenzó la crisis, han presentado reducción de las compraventas, aunque en 2011 el ritmo de caída ha sido inferior a las de 2008 y 2009.

En el segmento de oficinas, aunque las contrataciones se han reducido en las principales capitales respecto del ejercicio 2010, la tasa de disponibilidad se mantiene en niveles similares, después de los fuertes incrementos experimentados por esta tasa en los ejercicios anteriores. Debido al posible estancamiento de la actividad económica, la contratación deberá resentirse en el ejercicio 2012, aunque la tasa de disponibilidad parece que se mantendrá estable, debido a la reducida incorporación de nuevas superficies al mercado.

Como decíamos en Informe de Gestión del ejercicio anterior, los dos grandes retos a los que se enfrenta la economía española en relación al sector inmobiliario, e íntimamente relacionados entre sí, son: i) reducir el importante stock de vivienda nueva, necesario para disminuir a niveles más adecuados la exposición del sistema financiero al sector promotor, reducción imprescindible para reactivar la financiación a nuevos proyectos inmobiliarios y ii) resolver los graves problemas que aquejan al sistema financiero, problemas que le impiden cumplir su función primigenia y su papel esencial de canalización del crédito hacia la economía real, en apoyo de la actividad empresarial, el empleo y el consumo. Y, en palabras de la Exposición de Motivos del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de Saneamiento del Sistema Financiero, el principal lastre que presenta el sector financiero español es la magnitud de su exposición a los activos relacionados con el sector inmobiliario, activos que han sufrido un fuerte deterioro debido a la reciente evolución de la economía española. Y las dudas respecto a la magnitud de la exposición del sector financiero al sector inmobiliario están generando unos efectos perversos tanto sobre el propio sector financiero, dificultando el acceso de las entidades españolas a la financiación mayorista, como sobre la economía real al agravar la restricción de crédito.

La nueva administración central ha adoptado medidas importantes en orden a la resolución de ambos problemas.

Así, para coadyuvar a la reducción del stock de vivienda nueva el reciente Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público, ha recuperado la deducción por inversión en vivienda habitual para todos los niveles de renta, modificando el régimen establecido por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2011, que limitó aquella deducción a las rentas inferiores a 24.107,20 € y ha mantenido vigente hasta el 31 de



OK4742692

CLASE 8.ª

diciembre de 2012 el tipo reducido del 4% del Impuesto sobre el Valor Añadido para la entrega de vivienda nueva.

Y para resolver los problemas del sistema financiero por su elevada exposición al sector inmobiliario, el citado Real Decreto-ley de saneamiento del sistema financiero, articula nuevos requerimientos de provisiones y capital adicionales, orientados en exclusiva a la cobertura del deterioro en los balances bancarios ocasionados por los activos vinculados a la actividad inmobiliaria, tratando al mismo tiempo de disipar las incertidumbres que viene dificultando su normalización y la recuperación del crédito.

La necesidad del sistema financiero de liberar provisiones, muy gravosas para suelos adjudicados y financiaciones morosas y substandard sobre ese mismo subyacente, invita a pensar en la puesta en marcha por las entidades financieras, ya sea directamente o en colaboración con compañías inmobiliarias solventes y profesionales, de aquellos proyectos que se asienten en buenas ubicaciones y con capacidad de absorción.

Evolución del Grupo

En un escenario macro de fuerte reducción de transacciones de viviendas, de ajustes de precios, de restricción crediticia, con consecuencias negativas sobre la cifra de negocio y márgenes de la actividad de promoción y de contracción de la actividad económica general, que afecta a la ocupación y nivel de precios de la actividad patrimonial, el Grupo Inmobiliaria del Sur ha conseguido cerrar un nuevo ejercicio en positivo.

La cifra de negocio del ejercicio 2011 se situó en 42.960 miles de euros, lo que representa un decremento del 30% 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	25.897	60,3%
Actividad arrendamiento	16.647	38,7%
Otros ingresos	416	1,0%

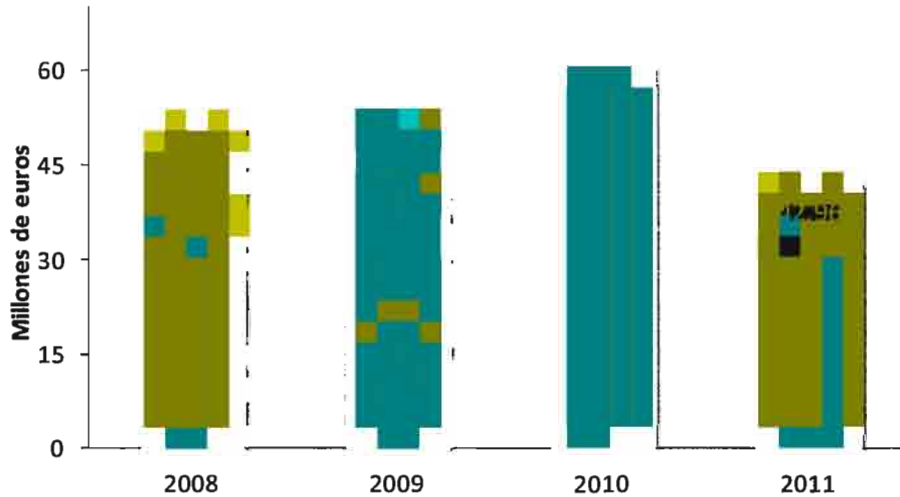


CLASE 8.^a
A B



OK4742693

Cifra de negocio Grupo Inmobiliaria del Sur



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

	Ejercicio			
	2008	2009	2010	2011
Cifra de negocio actividad promoción inmobiliaria	38.241	39.365	43.192	25.897
Cifra de negocio actividad arrendamiento	14.873	15.042	16.892	16.647
Otros Ingresos	330	167	1.328	416
	53.444	54.574	61.412	42.960

Por segmentos de actividad se ha producido un decremento de la cifra de negocio de promoción inmobiliaria del 40% y un decremento de la de arrendamientos del 1,4%.

El resultado de explotación alcanza los 15.140 miles de euros, frente a los 21.373 miles de euros, lo que implica un decremento del 29,2%, que tiene su principal causa en la reducción de la cifra de negocios y margen de la actividad de promoción inmobiliaria.



OK4742694

CLASE 8.ª

El ebitda del ejercicio alcanzó la cifra de 19.141 miles de euros y, aunque en términos porcentuales ha sufrido una disminución del 20% respecto del ejercicio anterior, pone de relieve la capacidad del Grupo para generar recursos, 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 4.364 miles de euros, lo que representa una disminución del 43,3% respecto al ejercicio anterior y que tiene como causas principales, la reducción de la cifra de negocio y margen de la actividad de promoción inmobiliaria, las mayores dotaciones por deterioro de existencias y el menor resultado por enajenación de inversiones inmobiliarias.

El ratio ebitda/gastos financieros (incluido los gastos financieros incorporados a existencias y deducidos los ingresos financieros) se ha situado en 2011 en 1,7. Sin el efecto negativo que sobre los gastos financieros han tenido las coberturas de tipo de interés contratadas y que han vencido en su práctica totalidad en este ejercicio, el ratio ebitda/gastos financieros se habría situado en 1,9 veces.

El margen de beneficio, entendido como la relación entre el Beneficio antes de impuestos y la cifra de negocios, es del 13,7%, frente al 15,9% del ejercicio precedente.

El Beneficio Neto por acción se ha situado en 0,26 euros, frente a 0,46 euros del ejercicio anterior.

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 GRUPO INMOBILIARIA DEL SUR S.A. Importes expresados en millones de EUROS	Promoción Inmobiliaria			Patrimonio en renta			Corporativo			Total		
	2011	Δ%	2010	2011	Δ%	2010	2011	Δ%	2010	2011	Δ%	2010
Ingresos de edificaciones	25,90	(40,0)	43,19	16,65	(1,4)	16,89	0,42	(68,4)	1,33	42,97	(30,0)	61,41
Total Ingresos	25,90	(40,0)	43,19	16,65	(1,4)	16,89	0,42	(68,4)	1,33	42,97	(30,0)	61,41
Resultado de explotación	3,77	(61,3)	9,75	19,97	(5,3)	14,75	-2,60	(16,9)	-3,13	15,14	(29,2)	21,37
Ingresos financieros	0,08	29,0	0,06				0,42	(4,5)	0,44	0,50	0,0	0,50
Gastos financieros netos	-6,79	(17,4)	-8,22	-3,63	(19,3)	-4,50	-0,99	(19,8)	-1,16	-11,34	(18,2)	-13,87
Diferencias valoración Instrumentos financieros							1,83	165,2	0,69	1,83	165,2	0,69
Resultado sociedades método de la participación	-0,25	(123,6)	1,06							-0,25	(123,6)	1,06
Resultados antes de impuestos	-3,19	(220,3)	2,65	10,34	0,9	10,25	-1,28	(59,5)	-3,16	5,88	(39,7)	9,75
Impuestos	0,86	(253,6)	-0,56	-2,71	26,0	-2,15	0,34	(48,5)	0,66	-1,52	(25,9)	-2,05
Intereses minoritarios		(100,0)	0,05							0,00	(100,0)	-0,04
Resultados después de impuestos <small>millones de euros</small>	-2,33	(208,9)	2,14	7,63	(5,8)	8,10	-0,94	(62,4)	-2,50	4,36	(43,7)	7,74

La contribución al Resultado de explotación de los dos principales líneas de negocios ha sido la siguiente: 3.766 miles de euros la actividad promotora y 13.972 miles de euros la actividad de arrendamiento, que incluye 4.251 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.



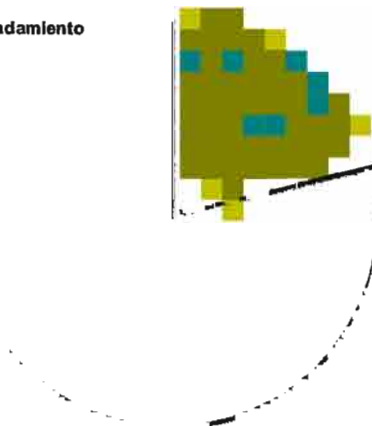
CLASE 8.ª
I.U.T.E.



OK4742695

Resultado de Explotación del Grupo Inmobiliaria del Sur por actividades

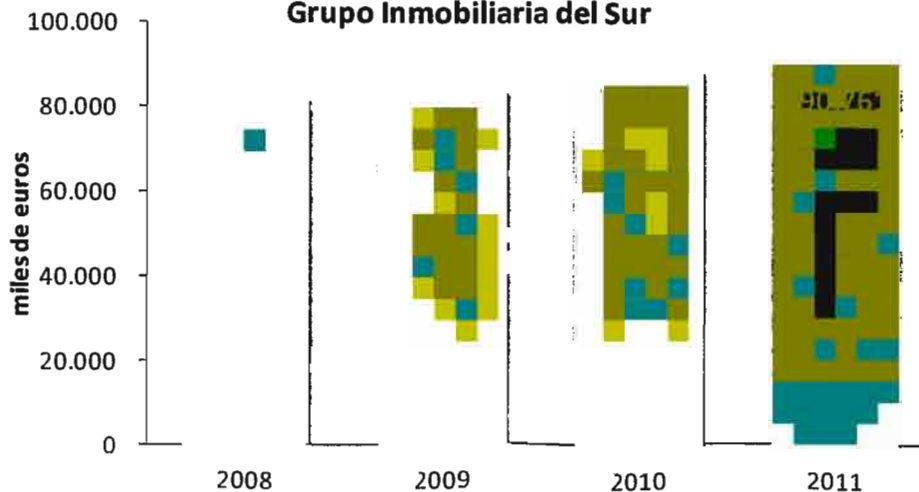
78,7% Actividad de arrendamiento



21,3 %Actividad de promoción inmobiliaria

El Patrimonio Neto del Grupo se ha situado en 90.761 miles de euros frente a los 94.280 miles de euros del ejercicio anterior, con un decremento del 3,7% respecto al del ejercicio 2010, motivado por el cambio de método de consolidación de la sociedad del Grupo Hacienda la Cartuja, que disminuye los intereses minoritarios en 5.432 miles de euros. No obstante el patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante se ha situado en 90.761 miles de euros con un incremento del 1.913 miles de euros respecto al ejercicio 2010.

Patrimonio neto de la Sociedad dominante Grupo Inmobiliaria del Sur





CLASE 8.ª



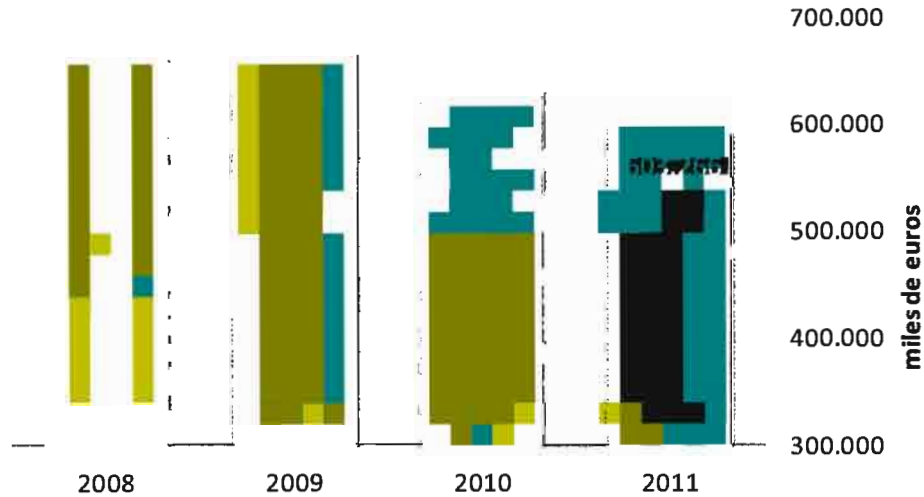
OK4742696

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, en explotación, asciende a 449.104 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2011 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 el deterioro de existencias, asciende a 154.162 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 minorado en el importe de las provisiones por deterioros dotadas, asciende a 603.266 miles de euros, con un decremento del 5,3 % sobre el ejercicio anterior.

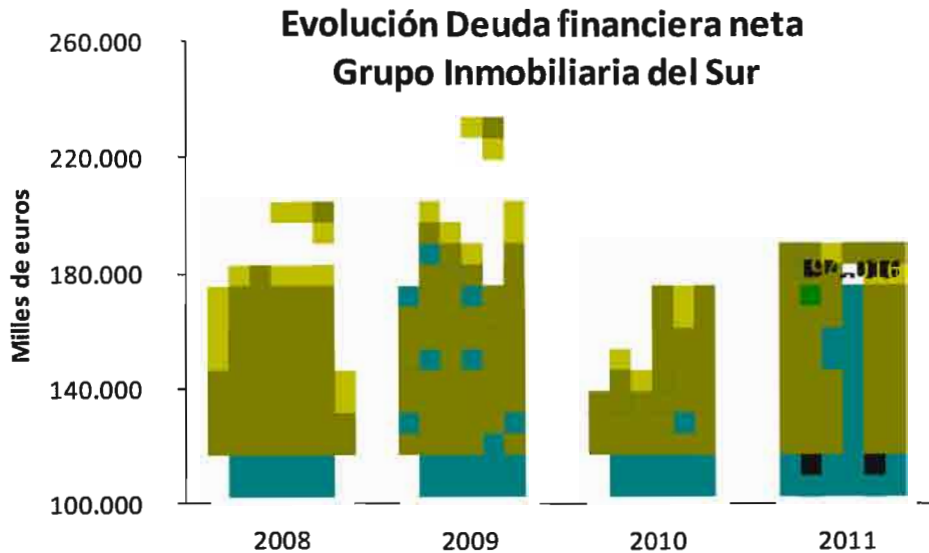
Evolución GAV Grupo Inmobiliaria del Sur



La deuda financiera neta del Grupo, siguiendo la senda de la estrategia de disminución marcada por la sociedad, se ha situado en 194.016 miles de euros frente a los 213.152 miles de euros del ejercicio anterior, lo que representa una reducción en términos absolutos de 19.136 miles de euros y una reducción en términos relativos del 9% con respecto al ejercicio 2010.



OK4742697

CLASE 8.^a
F B III

El ratio entre deuda financiera neta y valor de los activos inmobiliarios o LTV (loan to value) se ha situado en el 32,1%, mejorando el ratio del ejercicio anterior en 1,36 puntos porcentuales.

El ROE, ratio que mide la relación entre el beneficio generado y los capitales propios, esto es, la rentabilidad financiera es del 4,8%.

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 2,47, mientras que el ratio de endeudamiento, que relaciona el total de la deuda y el pasivo, se ha mantenido en los mismo nivel del ejercicio anterior, en el 0,73.

El Grupo Inmobiliaria del Sur presenta un fondo de maniobra por importe de 116.512, lo que supone un decremento del 6,3% respecto del ejercicio anterior. En este cálculo se ha descontado el importe de los préstamos hipotecarios y préstamos promotor por un total de 80.098 miles de euros registrados en el pasivo corriente que tienen vencimiento a largo plazo.

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).



OK4742698



CLASE 8.ª

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., participada en un 30% y dedicada a la promoción inmobiliaria en Málaga capital, concretamente en las parcelas R1 y R2 del Proyecto de Compensación del Plan Especial RENFE del PGOU de Málaga, la primera de ellas compuesta por 352 viviendas, cuya entrega se inicia 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 varios proyectos en las provincias de Sevilla, Cádiz y Málaga.

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.

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.

El fuerte deterioro de la actividad económica y el aumento de la cifra de paro, hasta alcanzar cotas impensables, unido a la fuerte contracción crediticia, han tenido un fuerte impacto negativo en la demanda de viviendas, que el Grupo ha podido mitigar en parte gracias a la ubicación de sus promociones y a la calidad de las mismas.

La cifra de negocio de promoción inmobiliaria se ha elevado a 25.897 miles de euros, lo que supone un decremento del 40% respecto del ejercicio anterior.



OK4742699

CLASE 8.^a
DE

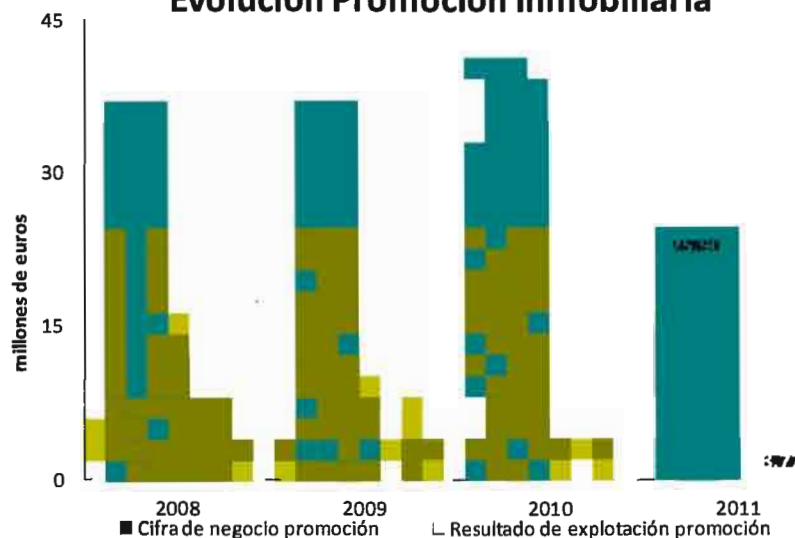
Promoción Inmobiliaria

	2011	2010	2009	2008
Cifra de negocio promoción	25,90	43,19	39,36	38,24
Resultado de explotación promoción	3,77	9,75	14,49	15,41
% Margen de explotación promoción	14,56%	22,57%	36,81%	40,30%

* Datos en millones de euros

El resultado de explotación de la actividad de promoción inmobiliaria alcanzó los 3.766 miles de euros, lo que supone un decremento del 61,3% sobre el ejercicio anterior. El margen de explotación se ha reducido en 8,01 puntos porcentuales, reducción que tiene su causa en la reducción de los márgenes por el ajuste de precios y en las provisiones por deterioro de existencias dotadas en el ejercicio.

Evolución Promoción Inmobiliaria



Durante 2011 el Grupo Inmobiliaria del Sur ha entregado un total de 77 viviendas, además de 4 oficinas y 15 locales en diferentes promociones inmobiliarias. De estas entregas, el 58,7% corresponde a inmuebles (viviendas, locales y oficinas) de promociones terminadas en ejercicios anteriores y el 41,3% a promociones terminadas en el ejercicio 2011. Adicionalmente vinculadas o de forma independiente se han entregado 117 unidades entre garajes y trasteros en 2011.

Durante el ejercicio 2011 el Grupo Inmobiliaria del Sur ha formalizado preventas comerciales de 83 viviendas y 4 locales comerciales, que se entregarán en 2012 y 2013, por un importe total de 11.629 miles de euros.



OK4742700

CLASE 8.ª
F. L. III

El Grupo 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 18.349 miles de euros. Durante este ejercicio hemos comenzado la ejecución de dos nuevos proyectos de vivienda protegida; la segunda fase de la promoción Edificio Buenavista en Tomares, que consta de 39 viviendas, y la promoción Puerta Amate en Sevilla capital, de 78 viviendas protegidas. También en Tomares, y a través de la participada Hacienda la Cartuja se ha comenzado la ejecución de 14 viviendas pareadas, adicionalmente en 2012, comenzará la ejecución del Edificio Centris II, destinado a oficinas y locales comerciales y donde está prevista la ubicación de un gran supermercado. Además de estos proyectos, Inmobiliaria del Sur está pre comercializando tres parcelas para viviendas adosadas y pareadas en la localidad de Dos Hermanas y ha adquirido a finales del ejercicio un solar en Córdoba capital para el desarrollo de 66 viviendas de iniciativa municipal y autonómica. En Madrid Capital, se finalizará a principios de 2012, la promoción Edificio Daroca, nº35 que consta de 17 viviendas en altura.

El Grupo dispone de una Dirección Territorial en Madrid y dos Direcciones de Promoción, una para Andalucía Occidental y otra para Andalucía Oriental. El Grupo cuenta con producto terminado, en distintas promociones y ubicaciones, por importe de 63.369 miles de euros y su reserva de suelo, casi en su totalidad finalista, asciende a 70.451.

Actividad de arrendamiento de inmuebles

A pesar de la importante destrucción de tejido empresarial que la crisis económica ha provocado y el ajuste en costes que están implementando las empresas, la actividad de arrendamiento de inmuebles ha seguido manteniendo un comportamiento satisfactorio, alcanzando la cifra de negocio la cifra de 16.647 miles de euros, lo que representa una disminución solo del 1,4% 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.

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 9.721 miles de euros y el Resultado de explotación, incluyendo las desinversiones en activos inmobiliarios, a 13.972 miles de euros.

Actividad de Arrendamiento

	2011	2010	2009	2008
Cifra de negocios arrendamiento	16,65	16,89	15,04	14,87
Resultado de explotación arrendamiento	9,72	9,31	10,09	10,32
Resultado por ventas de activos no corrientes	4,25	5,44	5,90	2,07
% Margen de explotación arrendamiento	58,38%	55,12%	67,09%	69,40%

*Datos en millones de euros

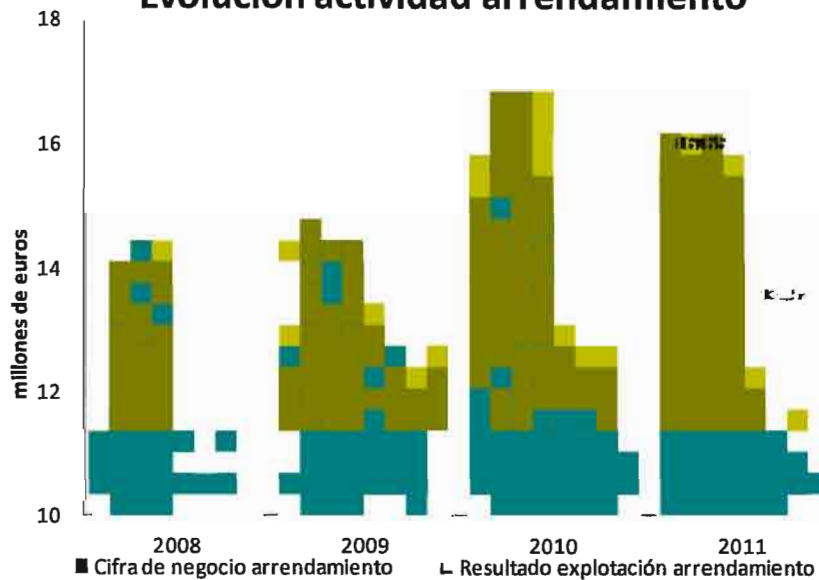


OK4742701

CLASE 8.^a
C.I.F. B-123456789



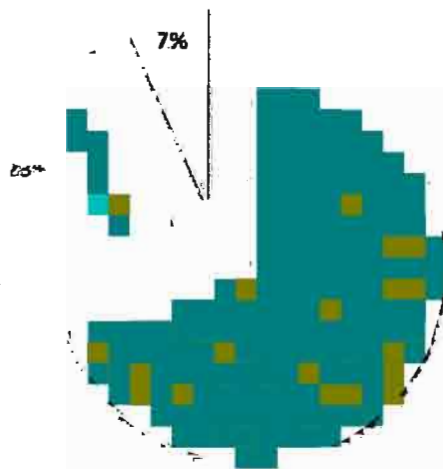
Evolución actividad arrendamiento



Desglosando la cifra de negocios por usos, el 70% corresponde a ingresos de arrendamiento provenientes de oficinas y anexos vinculados, el 23% de locales comerciales y anexos, y el 7% restante proceden del arrendamiento de aparcamientos.

Distribución ingresos de arrendamiento por tipo de inmueble Grupo Inmobiliaria del Sur

■ Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas ■ Locales comerciales y anexos ■ Aparcamientos en arrendamiento





OK4742702

CLASE 8.ª

**INGRESOS POR TIPO DE INMUEBLES
GRUPO INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

Importe expresado en miles de EUROS

Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas
Locales comerciales y anexos
Aparcamientos en arrendamiento
Gastos repercutidos a arrendatarios
Total Ingresos por arrendamiento

**Ingresos
arrendamiento**

12.402
4.150
1.213
-1.118
16.647

Durante el ejercicio 2011 se han producido desinversiones en activos inmobiliarios, la más importante ha sido la venta del 85% de la superficie bruta alquilable del Edificio Market Center, situado en la localidad de Marbella. La venta de parte de este inmueble a supuesto al Grupo unos ingresos de 6.350 miles de euros. El resto de las desinversiones corresponden a locales comerciales y se enmarcan dentro de la política de rotación de activos marcada por la Sociedad dominante y que han supuesto unos ingresos para el Grupo de 1.839 miles de euros.

En total la superficie bruta alquilable desinvertida en 2011 ha ascendido a 6.528 metros cuadrados, incluida zonas de aparcamiento. Adicionalmente la sociedad matriz ha incorporado a su patrimonio en renta 4 viviendas en el rehabilitado Edificio Pagés del Corro 188 y un local en Castilleja de la Cuesta, en total con una superficie de 525 metros cuadrados y un valor contable de 681 miles de euros.

Como se indicó anteriormente, el valor de tasación de nuestras Inversiones inmobiliarias, junto con los inmuebles destinados a uso propio es de 449.104 miles de euros, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2011 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del banco de España con el nº 4388. El 86,44% 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 119.108 m², 6 viviendas y 2.448 plazas de aparcamientos, en las principales zonas prime de Sevilla, en Huelva y Marbella.

El 95,35% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio del Grupo pertenecen a la sociedad matriz y el 4,65% restante pertenecen a estas tres nuevas sociedades dependientes.

El porcentaje obtenido en 2011 entre la renta devengada y el coste de los inmuebles se ha situado en el 11,55%.



OK4742703

CLASE 8.^a

EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

Grupo Inmobiliaria del Sur	2011	2010	2009	2008
Importe expresado en miles de EUROS				
Coste de los Inmuebles	144.156	147.504	147.997	86.291
Rentas Obtenidas	16.647	16.892	15.042	14.873
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	11,55	11,45	14,78	17,24

Situación financiera y estructura de financiación

a) Situación financiera:

La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. Este hecho, unido a la elevada magnitud de la exposición del nuestro sistema financiero a los activos relacionados con sector inmobiliario, se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones de financiación al sector y en mayores restricciones de acceso a la misma, que han provocado graves problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012.

El Grupo ha hecho frente a este paulatino deterioro del sector y al endurecimiento de las condiciones financieras, gracias a su bajo endeudamiento, su capacidad para generar recursos y su fuerte vocación patrimonialista, con un importante patrimonio inmobiliario destinado a arrendamiento y uso propio libre de cargas y gravámenes.

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 32,1%, habiendo mejorado en 1,3 puntos porcentuales respecto del ejercicio precedente, ya que la reducción de la deuda financiera neta (9,1%) ha sido mayor que la reducción del GAV o valor brutos de los activos (5,4%).

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

- El 86,44% del valor de mercado de los activos inmobiliarios destinados a arrendamiento y uso propio, tasados por la firma EUROVALORACIONES, S.A. en 449.104 miles de euros, se encuentran libres de cargas y gravámenes.

- Dispone de terrenos, solares, promociones en curso y terminadas, con un valor de coste de 34.355 miles de euros, que no tienen ningún tipo de financiación asociada.

- Cuenta con unas plusvalías latentes en las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas a arrendamiento como uso propio, por diferencia entre valor razonable y precio de coste, de 318.626 miles de euros. La compañía registra sus inversiones inmobiliarias por su precio de coste.



OK4742704

CLASE 8.ª
I DE

3º.- Inmobiliaria del Sur mantiene su capacidad de generación de recursos.

El Ebitda, que se ha situado en 19.141 miles de euros, representa 1,68 veces los gastos financieros, incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y minorados por los ingresos financieros; y este ratio mejoraría hasta 1,9 veces si no se tuviera en cuenta los efectos negativos que sobre los gastos financieros del ejercicio han tenido las coberturas de tipo de interés que la compañía había contratado en los ejercicios 2005 y 2006 y que han vencido en su práctica totalidad durante el presente ejercicio.

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

A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 27.036 miles de euros, un disponible en pólizas de créditos por importe de 4.161 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 116.512 miles de euros. (Se incluye en el fondo de maniobra el importe de los préstamos hipotecarios y préstamos promotor por un total 80.098 miles de euros registrados en el pasivo corriente que tienen vencimiento a largo plazo).

b) Estructura financiera:

A 31 de diciembre de 2011, fecha de cierre del ejercicio, Inmobiliaria del Sur presenta una estructura financiera, con un mix entre deuda financiera a corto y largo plazo del 16,6% y 83,4%, respectivamente, habiendo reducido la proporción de deuda a corto plazo en 20,1 puntos porcentuales respecto del ejercicio precedente.

Para determinar la proporción anterior se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación se incluyen 80.098 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

Grupo Inmobiliaria del Sur

Importes expresados en Miles de Euros

	2011	%	2010	2009	2008
Patrimonio Neto	90.761	31,87%	94.280	89.856	87.878
Deuda Financiera Neta largo plazo	161.787	56,81%	173.013	182.671	160.068
Deuda Financiera Neta corto plazo*	32.229	11,32%	40.337	53.441	46.862
TOTAL	284.777		307.630	325.968	294.808

* En el cuadro de la Deuda financiera neta a corto plazo se han descontado el efectivo y otros activos 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 318.626 miles de euros.

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



CLASE 8.ª



OK4742705

equivalentes, asciende a 32.229 miles de euros, mientras que la deuda financiera a largo plazo es de 161.787 miles de euros.

No obstante la fortaleza financiera que presenta la sociedad dominante, como ponen de relieve las circunstancias expresadas en el apartado anterior y ante la previsible continuidad en el endurecimiento de las condiciones financieras al Sector, la sociedad dominante puso en marcha a finales del ejercicio 2011 un proceso de transformación de su modelo financiero, con objeto de transformar su financiación corporativa, hasta ahora instrumentada en préstamos personales a medio plazo y pólizas de crédito a corto plazo, en préstamos a largo plazo con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias.

En este sentido, al cierre del ejercicio 2011 se habían formalizado ya varias operaciones enmarcadas en este proceso, por un nominal de 20.000 miles de euros y entre el cierre del ejercicio 2011 y la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, tal y como se indica en la nota 21 sobre hechos posteriores, se han formalizados también varias operaciones por importe de 33.700 miles de euros, de los cuales 12.733 miles de euros tenían vencimiento en el ejercicio 2012, siendo de reseñar que las operaciones formalizadas desde el inicio del proceso hasta la fecha de formulación de estas cuentas, por un importe conjunto de 53.700 miles de euros, se han realizado a unos plazos de entre 15 y 21 años.

Una vez se culmine este proceso y se noven los plazos de préstamos hipotecarios sobre solares por un importe de 12.152 miles de euros, los vencimientos en 2012 se reducirán hasta los 8.479 miles de euros y el Grupo, con toda su financiación corporativa convertida en financiación a largo plazo, mantendrá aproximadamente un porcentaje del 50% de sus inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 449.104 miles de euros, libres de cargas y gravámenes.

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). Las acciones de Inmobiliaria del Sur están admitidas a cotización en la Bolsa de valores de Madrid y de Valencia.

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 2011 en 5,79 €, lo que implicaba una capitalización bursátil de 98.267 miles de euros, lo que supone una depreciación del 55,5% respecto de la cotización al cierre de 2010 (13 euros). El volumen de negociación durante el ejercicio 2011 ha sido de 297.016 títulos, con un volumen de negociación de 3.098 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 2.376 miles de euros, el dividendo por acción es de 0,14 €.



OK4742706

CLASE 8.ª

**EVOLUCIÓN BURSÁTIL
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

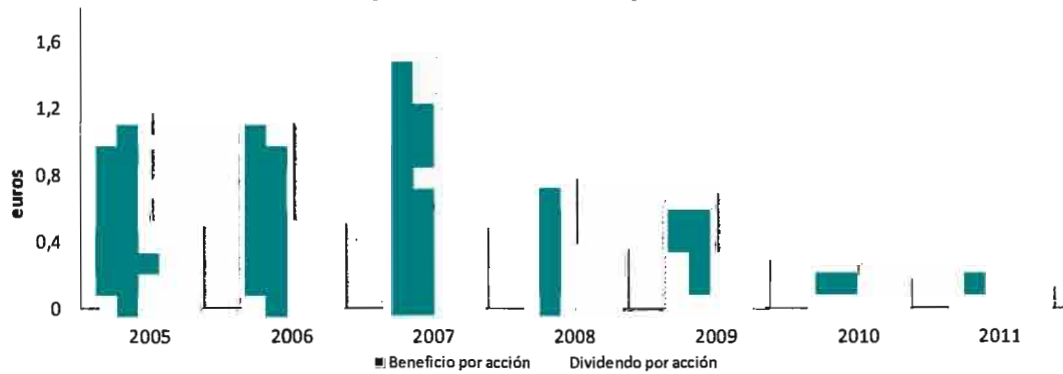
	2011	2010	2009	2008
Acciones emitidas (miles)	16.972	16.972	16.972	16.972
Capitalización (miles de euros)	98.267	220.634	271.550	365.743
Beneficio después de impuestos por acción (euros)	0,30	0,43	0,71	0,82
PER (Capitalización/Beneficio después de impuestos)	19,15	30,58	22,38	26,32
Dividendo por acción	0,14*	0,20	0,33	0,38

* Pendiente de aprobación en Junta General

La rentabilidad 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 2,42%.

El gráfico siguiente muestra la evolución de la acción de Inmobiliaria del Sur y el dividendo por acción en los últimos siete 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	368.726	378.756	70.654	40.626	858.762
Porcentaje de participación	2,17%	2,23%	0,42%	0,24%	5,06%



CLASE 8.^a
P.º 4.º



OK4742707

Información exigida por el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

Conforme a lo establecido en el artículo 538 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 2011. El citado informe de adjunta en el anexo nº 1.

Anexo nº 1

Información exigida por el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

Informe de Gobierno Corporativo



OK4742708

CLASE 8.^a
F L ME

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

FECHA FIN DE EJERCICIO: 31/12/2011

C.I.F.: A-41002205

Denominación social: INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.



OK4742709

CLASE 8.ª
I B I**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	8,984
DOÑA CARMEN PUMAR MARIÑO	645.780	0	3,805

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



OK4742710

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	55.764	0	0,329
DON VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	106.468	25.332	0,777
DON ALFONSO GALNARES YSERN	186.162	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	2.190	0,874
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.	1.962.718	0	11,565
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	46.437	0	0,274
DON JUAN FERNANDEZ CARBONELL	204.546	0	1,205
MENEZPLA, S.L.	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	34,714
--	--------



CLASE 8.ª



OK4742711

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, en su condición de Presidente y Consejero Delegado 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



OK4742712



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
368.726	490.036	5,060

(*) 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:



CLASE 8.ª



OK4742713

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 28 de mayo de 2011, 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 30 de junio de 2011, 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 6/2007

NO



OK4742714

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. Último nombram	Procedimiento de elección
DON RICARDO PUMAR LOPEZ	--	PRESIDENTE	02/12/2005	28/05/2011	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



OK4742715

CLASE 8.ª

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Último nombram	Procedimiento de elección
					ACCIONISTAS
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	--	CONSEJERO	29/07/2004	26/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
INCRECISA, 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.L.	ESTEBAN JIMENEZ PLANAS	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



OK4742716

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	--	EXPLORACIONES EL CERRO, S.A.
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	--	EXPLORACIONES EL CERRO, S.A.
INRECISA, S.L.	--	INRECISA, S.L.



OK4742717

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.L.	--	MENEZPLA, S.L.
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 y Medico 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



OK4742718

CLASE 8.^a
(L. UE)**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 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 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 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:



OK4742719

CLASE 8.^a
F L OF

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 Sequeiros 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:

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



OK4742720

CLASE 8.ª
FOLIO 012

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	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	ZIVERANSUR. S.L.	ADMINISTRADOR MANCOMUNADO
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 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 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:



OK4742721

CLASE 8.ª



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	203
Atenciones Estatutarias	334
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0

Total	737
--------------	------------

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0



OK4742722

CLASE 8.ª

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
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	2
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total	2

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

c) Remuneración total por tipología de consejero:



OK4742723

CLASE 8.ª



Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	235	1
Externos Dominicales	299	0
Externos Independientes	175	1
Otros Externos	28	0
Total	737	2

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros(en miles de euros)	741
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	16,9

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)	183
---	-----

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
Órgano que autoriza las cláusulas	SI	NO

--	--



OK4742724

CLASE 8.^a
C. L. DE

¿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

La retribución del Consejo de Administración está fijada en el artículo 28 de los Estatutos Sociales. 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%. 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. 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.

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

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



OK4742725



CLASE 8.ª

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:

SI

Descripción de modificaciones
<p>El Consejo de Administración en su reunión de fecha 1 de abril de 2011 acordó modificar determinados artículos del Reglamento del Consejo para adaptarlos a la Ley de Sociedades de Capital (Texto Refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio), Ley 12/2010, de 30 de junio, que modifica la disposición adicional decimosexta de la Ley del Mercado de valores y Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Estas modificaciones que afectan a los artículos 1o, 10o, 14o, 17o, 24o, 27o, 28o y 30o del Reglamento del Consejo de Administración fueron informadas en la Junta General de Accionistas de fecha 28 de mayo de 2011.</p> <p>Las principales modificaciones son las siguientes:</p> <p>- La modificación del artículo 27 número 5, relativo al cese de consejeros, en el sentido de que los consejeros deberán informar al Consejo de las causas penales en que aparezcan como imputados, así como de las posteriores vicisitudes</p>



OK4742726

CLASE 8.ª

Descripción de modificaciones
<p>procesales, y la facultad del Consejo de decidir si procede o no que cese en su cargo el consejero que resulte procesado o se dictase contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 213.1 de la Ley de Sociedades de Capital.</p> <p>- Se añade al artículo 30 un apartado 4o para cumplir la exigencia de la Ley de Economía Sostenible, a fin de que el Consejo, junto con el Informe Anual de Gobierno Corporativo, eleve anualmente un informe sobre las retribuciones de sus consejeros, que se difundirá y someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día de la Junta General Ordinaria de Accionistas.</p>

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 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 caso 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 incursos 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 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 estuviere 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



OK4742727

CLASE 8.^a
10 E 115

el art. 213 1de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo examinará el caso tan pronto como 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 período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando 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:

SI

Medidas para limitar riesgos
Aunque el cargo de primer ejecutivo recae en el Presidente del Consejo de Administración, se han tomado las cautelas 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



CLASE 8.ª



OK4742728

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

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.



OK4742729

CLASE 8.ª
NOTES

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

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

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	13
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	9
Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	2
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	5
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	2,024

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



OK4742730

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:

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	
<p>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.</p>	

¿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?



CLASE 8.^a
8 DE



OK4742731

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).

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 (miles de euros)	6	2	8
Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en%)	12,500	8,700	11,270

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



OK4742732

CLASE 8.ª
C L 8ª

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:

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	13	13

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	44,8	44,8

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
INRECISA. S.L.	FIPFA. S.L.	69,100	CONSEJERO
DON JOSE MANUEL PUMAR LOPEZ	INICIATIVAS INMOBILIARIAS SAN LUIS, S.A.	13,170	SECRETARIO NO 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
El procedimiento se encuentra establecido en el artículo 23 del Reglamento del Consejo, cuyo texto íntegro es el siguiente: '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



OK4742733

CLASE 8.^a
7 6 08

Detalle del procedimiento
en el desempeño de su cargo. 2. La decisión de contratar corresponde al Consejo de Administración que podrá denegar la solicitud si considera: a) Que no es precisa para el cabal desempeño de las funciones encomendadas a los Consejeros; b) Que su coste no es razonable a la vista de la importancia del problema; o c) Que la asistencia técnica que se recaba puede ser dispensada adecuadamente por el personal técnico de la Sociedad.

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

Detalle del procedimiento
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). 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. 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). 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).

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
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 al 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. 213.1 de la Ley de Sociedades de Capital, 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).

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:



CLASE 8.ª
EN L. 107



OK4742734

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

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
INRECISA, S.L.	VOCAL	DOMINICAL
INVERSIONES AGRICOLAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES, S.L.	VOCAL	DOMINICAL
DON JOAQUIN GONZALEZ PEREZ	VOCAL	OTRO EXTERNO
MENEZPLA, S.L.	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



OK4742735



CLASE 8.^a

Nombre	Cargo	Tipología
DON ALFONSO GALNARES YSERN	VOCAL	INDEPENDIENTE-
DON ANDRES CLAUDIO FERNANDEZ ROMERO	VOCAL	DOMINICAL
DON GREGORIO ARRANZ PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON JOSE LUIS COBIAN OTERO	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO-VOCAL	INDEPENDIENTE

COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología
DON JOSE FERNANDEZ ZAMORANO	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
DON AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	VOCAL	DOMINICAL
DON CAYETANO BENAVENT BLANQUET	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	



OK4742736

CLASE 8.^a

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

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 afectadas 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



CLASE 8.ª



OK4742737

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

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



OK4742738

CLASE 8.^a

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.

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



CLASE 8.ª
I E III



OK4742739

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:

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 las inversiones inmobiliarias.

. 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:

a) Inversiones y desinversiones.

b) Nivel de endeudamiento por todos los conceptos.

c) Control y seguimiento del cumplimiento de los Planes Estratégicos y Presupuestos.

d) Límites de inversión en inversiones inmobiliarias.

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



CLASE 8.ª
C. L. III



OK4742740

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.

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.

En el ejercicio 2011, con el objetivo de establecer un mejor control de los riesgos del negocio, se ha reorganizado parte de la estructura interna de la Sociedad, identificándose formalmente dos líneas de negocio, Promoción y Patrimonio, que, organizan verticalmente las operaciones específicas de cada una de ellas, estableciéndose un responsable para Patrimonio y tres responsables para Promoción, en función del área geográfica en que se localicen las promociones. Ambas líneas de negocio cuentan con personal comercial especializado en la actividad, y reciben el apoyo técnico y administrativo de los departamentos ejecutivos anteriormente descritos.

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



OK4742741

CLASE 8.ª

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 y de Calidad), para asegurar que se cumplen todas las regulaciones que afectan a todas las actividades.
- . 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 establece que para que la Junta pueda acordar válidamente el aumento o reducción de capital, cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero, será necesaria la concurrencia, en primera convocatoria, 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. Los mismos quorums se aplicarán para los supuestos en que hayan de tratarse asuntos



OK4742742

CLASE 8.^a
F. L. 102

Descripción de las diferencias
relacionados con el nombramiento y cese de los Consejeros.

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.

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, 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.



OK4742743



CLASE 8.ª

Detalles las medidas
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.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de mayo de 2011, con motivo de la adaptación del Reglamento de la Junta General a lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se aprobaron modificaciones en los artículos 1o, 7o, 12o y 15o del citado Reglamento.

Las modificaciones introducidas son las siguientes:

- El artículo 1o se modifica para añadir un párrafo 2o con el siguiente tenor literal:

Este Reglamento se redacta en cumplimiento de lo dispuesto en el art. 512 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

- El artículo 7o, párrafo 1o, relativo a la convocatoria de la Junta, queda redactado como sigue:

La Junta General de Accionistas será convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de la Sociedad, o en caso de que no exista, en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta.

- El artículo 12o, no3, relativo a la solicitud pública de representación en la Junta, se modifica para adaptarlo al contenido del artículo 186 de la Ley de Sociedades de Capital; que exige que en estos casos el poder o documento en que conste la representación deberá contener o llevar anejo el orden del día, las instrucciones para el ejercicio de voto y la indicación del sentido en que votará el representante. (véase texto literal en apartado E.10 de este IAGC).

- El artículo 15o, no3, relativo al quórum reforzado para la válida constitución de las Juntas que hayan de adoptar acuerdos especiales, se modifica para adaptarlo al lo dispuesto en el artículo 194 de la Ley de Sociedades de Capital, quedando redactado como sigue:

Para que la Junta General Ordinaria o Extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o reducción del capital social, cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la suspensión o limitación del derecho de adquisición preterente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria la concurrencia, en primera convocatoria, de accionistas presentes o representados que posean al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del cincuenta por ciento (50%) de dicho capital. Los mismos quórum se aplicarán para los supuestos en que hayan de tratarse asuntos relacionados con el nombramiento y cese de los consejeros.

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 General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	



OK4742744

CLASE 8.^a
F L 1001

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
28/05/2011	33,023	51,660	0,000	0,017	84,700

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 28 de mayo de 2011. La totalidad de los acuerdos fueron adoptados por unanimidad del capital representado en la Junta que fue del 84.70%, excepto los puntos 6o y 7o siguientes, 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 2010, 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 2010.
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 2011.
4. Modificación de los artículos 12o, párrafo 1o, 13o, párrafo 2o, 18o, párrafos 4o y 5o y 24o, párrafo 7o y último de los Estatutos Sociales.
5. Modificación de los artículos 1o, apartado 2o, 7o, párrafo 1, 12o, no3 y 15o, no3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas.
6. Reección y nombramientos de consejeros.
7. 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, tras la modificación aprobada en la Junta del 28 de mayo de 2011, para su adaptación a lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital, 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



CLASE 8.ª



OK4742745

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 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 caso de que los propios administradores, las entidades depositarias de los títulos o las encargadas del registro de anotaciones en cuenta soliciten la representación para sí o para otro o, en general, siempre que la solicitud se formule de forma pública, el documento en 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 la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones.

Por excepción el representante podrá votar en sentido distinto cuando se presenten circunstancias ignoradas en el momento del envío de las instrucciones y de correr el riesgo de perjudicar a los intereses del perjudicado. EN caso de voto emitido en sentido distinto a las instrucciones el representante deberá informar inmediatamente al representado por medio escrito en que explique las razones del voto.

Se entenderá que ha habido solicitud pública cuando una misma persona ostente la representación de más de tres accionistas.

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



CLASE 8.^a
C. J. DE



OK4742746

Ver epígrafes: A.9, B.1.22, B.1.23 y E.1, B.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 adquirientes de acciones que son el art. 13o párrafo 2o y el 18o de los Estatutos Sociales. El art. 13 párrafo 2o exige un quórum de asistencia reforzado en 1 convocatoria y el 50% en 2 para que la Junta pueda acordar válidamente el aumento o reducción del capital social, cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero. 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 antelación 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 la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 1990, después de haberse admitido a contratación y cotización de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Madrid, votando a favor de los mismos accionistas que representaban el 70% del capital social, a fin de incrementar el poder de negociación del conjunto de accionistas en caso de ofertas pactadas.

El contenido del art. 13 párrafo 2o fue modificado en la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 28 de mayo de 2011, en el sentido de ampliar alguno de los supuestos que requieren quórum reforzado, votando a favor de la modificación la totalidad de los accionistas presentes y representados cuyas acciones representan el 84,70% del capital social.

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 efectiva 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



OK4742747

CLASE 8.ª
7 1 08

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: 8.8

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.

Ver epígrafe: 8.4

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



OK4742748

CLASE 8.^a
F. 4. III

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:

- 1^a. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;
- 2^a. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;
- 3^a. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad.

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:



OK4742749

CLASE 8.^a
I. A. DDE

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

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

Explique

El número actual de consejeros de la Sociedad es 19. Según esta Recomendación un tercio (6,3) deberían ser consejeros independientes.

El número de consejeros independientes en el Consejo de la Sociedad es actualmente de 6, con lo que entendemos que prácticamente se cumple la Recomendación, más aún si se tiene en cuenta que la proporción entre consejeros dominicales e independientes (11 dominicales y 6 independientes) refleja la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital social a que alude la Recomendación no 12 del CUBC.

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 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.



CLASE 8.^a
Cód. 08



OK4742750

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 día; 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 Vicepresidenta, 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:

- Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
- 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



CLASE 8.^a
F E OR



OK4742751

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.

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 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 sólo 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



OK4742752

CLASE 8.^a

- 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

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 cotizadas;
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 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 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 período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra 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



OK4742753

CLASE 8.ª
E I IN

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultados 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.

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



CLASE 8.^a
EL. 001. 001



OK4742754

- 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.

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



CLASE 8.^a



OK4742755

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

Hasta la Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de mayo de 2011, que aprobó las Cuentas Anuales del ejercicio 2010, la Sociedad no cumplía esta Recomendación por las razones que se exponían en el IAGC del 2010 (apartado F, Recomendación no 40).

En la Junta General de Accionistas pendiente de convocar para su celebración en mayo de 2012, para aprobar las Cuentas Anuales del ejercicio 2011, el Consejo va a someter a votación consultiva de la Junta, como punto separado del Orden del Día, el informe sobre política de retribuciones de los consejeros en los términos que establece la legislación vigente (Ley Economía Sostenible), así como el papel desempeñado por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en la fijación de esa política de retribuciones.

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 distribible 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



CLASE 8.ª



OK4742756

En cualquier caso, el detalle pormenorizado de las retribuciones que perciben los consejeros figura en el Informe Anual de Remuneraciones que el Consejo va a someter a votación consultiva de la Junta General que se celebre en mayo de 2012 para aprobar las Cuentas Anuales de 2011.

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

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



CLASE 8.^a



OK4742757

Explique

En relación con esta recomendación nos remitimos a lo descrito en el documento adicional que recoge las nuevas obligaciones de información recogidas en la Ley de Economía Sostenible respecto a los Sistemas de Control Interno y Gestión de Riesgos en relación con el proceso de emisión de la Información Financiera (SCIIF).

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 el documento adicional que describe las nuevas obligaciones de Información recogidas en la Ley de Economía Sostenible, ni un departamento interno de control, no existe un plan de trabajo de dicho responsable.

Nos remitimos a lo descrito en este documento adicional que forma parte del presente Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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:



CLASE 8.ª



OK4742758

- 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 integran.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple

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.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 correspondan a la Comisión de Nombramientos además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes las siguientes.



OK4742759



CLASE 8.ª

- 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.

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



OK4742760

CLASE 8.ª
- J. III

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 al 31 de diciembre de 2011 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 331.905 acciones en autocartera de la Sociedad Dominante a la fecha de la Junta, fue de 3.452.030 acciones. Por lo tanto el total de acciones representadas por el Consejo de Administración en la última Junta General de accionistas fue de 9.675.599 lo que supone que el Consejo de Administración representó en la Junta General el 58,15% del capital social a esa fecha.

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 Ysem.

(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 María 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 Crístine 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, Blancorín 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.L..

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):



OK4742761

CLASE 8.ª

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 al Consejero Ejecutivo en compensación a la función ejecutiva que desempeña.

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, 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 del los Estatutos Sociales.

El Consejo de Administración se encuentra válidamente constituido cuando concurran 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 Nominamientos y Retribuciones no ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeros, y busque deliberadamente candidatas que reúnan 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 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.:

El Comité de Auditoría consta en la actualidad de 5 miembros y de un Secretario no miembro, D. Esteban Jiménez Planas, representante de Menazpla, S.L. 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.



OK4742762

CLASE 8.ª
I T UR



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 metriz.

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 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.

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 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 mercados 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 extlamo, 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



OK4742763

CLASE 8.^a

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 al 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 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, 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.



OK4742764

CLASE 8.ª

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.

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:



OK4742765

CLASE 8.ª
L. N.º

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

24/02/2012

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe

NO



CLASE 8.^a



OK4742766

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO 2011

Nuevas obligaciones de información recogidas en la Ley de Economía Sostenible

SISTEMAS INTERNOS DE CONTROL Y GESTIÓN DE RIESGOS EN RELACIÓN CON EL PROCESO DE EMISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (SCIIF) (art. 61 bis 4, h LMV)

En el proceso de generación de la información financiera que se facilita al mercado la Sociedad viene manteniendo mecanismos específicos de control interno que propicien que dicha información sea completa, fiable y oportuna y que prevean la posible existencia de irregularidades y las vías para detectarlas y solventarlas.

Para el Consejo de Administración de la Sociedad, el principal objetivo del control interno es ofrecer una seguridad razonable de que la empresa alcance sus objetivos, entre los que se encuentra el obtener y presentar una información financiera fiable y oportuna a nivel interno para la toma de decisiones y para su publicación en los mercados. En este sentido, se considera que el control interno debe actuar evitando que se produzcan desviaciones con respecto a los objetivos establecidos y detectando, en un plazo mínimo, estas desviaciones.

Así, la Sociedad ha definido su sistema interno de control y gestión de riesgos con los cuatro objetivos siguientes:

1. Eficacia y eficiencia de las operaciones.
2. Fiabilidad de la información financiera.
3. Salvaguarda de los activos.
4. Cumplimiento de las leyes y normas que sean aplicables.

Por tanto, en su sistema de control interno, la Sociedad establece los mecanismos necesarios y suficientes para asegurar razonablemente la fiabilidad de la información financiera que se publica en los mercados.

La responsabilidad última de la existencia y mantenimiento de un adecuado y efectivo SCIIF, como parte del control interno, es del Consejo de Administración, estando la supervisión del mismo delegada en el Comité de Auditoría y encargándose la alta dirección de su diseño e implementación.

1) ENTORNO DE CONTROL DE LA ENTIDAD

El Reglamento del Consejo de Administración, en su Capítulo II. *Misión del Consejo de Administración*, establece su competencia, entre otras, para el establecimiento de la política de control y gestión de riesgos, en la que se incluye el SCIIF, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control. Así mismo, en su Capítulo III. *Composición y estructura del Consejo de Administración*, el artículo 17-Comité de Auditoría, define a este comité como el órgano encargado de asistir al Consejo de Administración en sus funciones de



CLASE 8.ª



OK4742767

supervisión de los estados financieros y de las informaciones periódicas suministradas a los organismos reguladores y en sus funciones de control, identificando entre sus competencias, la de “Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad” y “Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada”.

El entorno de control es la base en la que se apoya el sistema interno de control. En su larga trayectoria de más de 60 años la Sociedad, a través de sus órganos de dirección, ha potenciado y defendido una cultura empresarial de integridad, ética en los negocios, prudencia e involucración del personal en los objetivos societarios.

De esta manera, un estilo de gestión prudente, sólido y la ética empresarial anteriormente mencionada, se transmite a todos los niveles del personal que se encuentra firmemente comprometido con la misión de la sociedad, existiendo un escaso índice de rotación entre la plantilla.

La Sociedad no dispone de un Código de Conducta formalmente aprobado, si bien la cultura empresarial y valores corporativos se transmiten diariamente de manera informal, al considerarse que ésta transmisión es perfectamente eficaz en el caso de una sociedad de esta dimensión, en la que el personal tiene acceso directo a la Alta Dirección y un elevado grado de fidelidad a la organización, como muestra la baja rotación en el mismo.

Desde la dirección se fomenta activamente la mejora continua en la formación y especialización del personal, por considerarse uno de los principales activos con los que cuenta la Sociedad para la consecución de sus objetivos.

Junto con su cultura y el personal, el tercer pilar que sustenta el entorno de control de la Sociedad son los sistemas informáticos y canales de comunicación. Es objetivo prioritario de la Dirección dotar a la Sociedad de unos sistemas informáticos que aprovechen al máximo y optimicen las herramientas de gestión de la información, y que colaboren en disminuir el riesgo asociado a la generación de la información de gestión y financiera.

Como mecanismos de transmisión de la cultura empresarial la Sociedad ha adaptado su estructura para desarrollar líneas apropiadas de autoridad y responsabilidad que permitan fluidez en la información, y favorece la discusión de cualquier asunto de relevancia a diferentes niveles, convocándose reuniones monográficas a nivel de departamentos o líneas de negocio, Comités o Comisiones (Auditoría, Estrategia) e incluso del Consejo de Administración, a fin de profundizar en las cuestiones que puedan tener trascendencia en relación con la información financiera.

En su función de supervisión del SCIIF, establecida en su Reglamento, el Comité de Autoría está formado por consejeros designados en base a sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

La estructura organizativa de la Sociedad (por líneas de negocio y departamentos de apoyo) delimita claramente las líneas de responsabilidad y autoridad, facilitando la efectiva y fluida comunicación en la organización.



OK4742768

CLASE 8.^a

Esta estructura organizativa ha sido diseñada directamente por la alta dirección (Director General) habiéndose adaptado recientemente a las nuevas condiciones del sector inmobiliario y al Plan Estratégico actualmente vigente, y cuenta con el visto bueno del Consejo de Administración.

Así la Sociedad queda organizada en las siguientes líneas de negocio:

Promoción: con responsables por áreas geográficas

Patrimonio: con un responsable de explotación y un responsable de inversiones y desinversiones

Construcción

Prestación de servicios inmobiliarios

Estas direcciones por línea de negocio comparten servicios de apoyo ordenados en los siguientes departamentos:

Técnico

Económico-Financiero

Expansión y Desarrollo

Calidad

Paralelamente a este rediseño de la estructura organizativa la Sociedad ha realizado un análisis de puestos de trabajo en el que se han adecuando la distribución de tareas y responsabilidades a las necesidades de la Sociedad y a la formación, experiencia y cualificación del personal, con el objetivo de reforzar el ambiente de control interno en la organización dirigido, entre otros, a la obtención de una información financiera completa y fiable.

La actual estructura organizativa optimiza las labores operativas del personal y establece una seguridad adicional respecto a la detección de posibles errores y fraudes al descansar en varios responsables (de los departamentos funcionales y las líneas de negocio) la autorización y supervisión de las operaciones.

La Sociedad dispone de un Manual de Procedimientos, que forma parte del Sistema de Gestión de la Calidad, revisado por el Comité de Auditoría y aprobado por el Consejo de Administración, en el que se describen, entre otros, todas las actividades de registro de operaciones y obtención de información del sistema de gestión, estableciendo asimismo indicadores de control que se calculan y revisan periódicamente (mensual o trimestralmente según los casos) por los responsables de los mismos y anualmente con motivo de las auditorías financiera y de calidad.



CLASE 8.ª



OK4742769

El personal del departamento económico-financiero y los directores de líneas de negocio participan en un programa de formación y actualización periódica que incluye la asistencia a jornadas de actualización específicas (contable, fiscal, legal, control de gestión, normativa específica del sector, normativa del mercado de valores, etc.). Igualmente se ponen a su disposición los textos legales vigentes, y diferentes publicaciones especializadas que les permiten la permanente actualización de sus conocimientos. Para los aspectos de mayor dificultad técnica se solicita la colaboración de expertos en cada materia y se organizan sesiones o informes específicos para profundizar en sus implicaciones para la Sociedad.

El director económico financiero y el Comité de Auditoría están en permanente contacto con los auditores externos de la Sociedad, con los que celebran varias reuniones al año adicionales a las de seguimiento de los trabajos de la auditoría de cuentas anuales, en las que se analizan las novedades en los requerimientos de información exigibles a la Sociedad, la forma de abordarlos y se establecen los mecanismos necesarios para su cumplimiento. De forma similar se trabaja con los asesores legales, fiscales, etc. de la sociedad.

2. EVALUACIÓN DE RIESGOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los principales riesgos relacionados con la fiabilidad de la información financiera son los errores de cálculo o de aplicación de las normas, fallos en los sistemas, fraudes contables, desconocimiento de información clave y las estimaciones incorrectas.

El análisis de estos riesgos en el ámbito de la Sociedad se fundamenta en un buen conocimiento de los negocios de la Sociedad y de los procedimientos de preparación de la información financiera.

En este sentido el Manual de Procedimientos anteriormente mencionado abunda en detalle en los mecanismos de registro y posterior obtención de la información financiera, estableciendo principios y criterios objetivos que permitan la definición de objetivos de control e indicadores de control, que se calculan con periodicidad mensual o trimestral, analizando las desviaciones y estableciendo las oportunas medidas de corrección.

En sus dos principales líneas de negocio se considera que la naturaleza propia de cada transacción tipo determina riesgos y controles distintos, así en la línea de negocio de promoción, donde se produce un volumen más reducido de operaciones, su elevada importancia cuantitativa, determina un seguimiento y control de los riesgos basado en la revisión a diferentes niveles de las operaciones, es decir, en este caso el control se basa en los recursos humanos. En la línea de negocio de patrimonio por el contrario las transacciones son numerosas y reiterativas por lo que el control pone su énfasis en la solidez de los sistemas informáticos. Ambos procesos se basan en la competencia y profesionalidad de los miembros del departamento financiero, responsables de la emisión de la información financiera.

Los responsables de la preparación de la información financiera y los responsables del SCIIF consideran prioritario realizar un análisis previo de las nuevas operaciones y transacciones que se pueden producir en la Sociedad con el fin de identificar los riesgos que puedan tener



CLASE 8.ª



OK4742770

impacto en el registro y elaboración de la información financiera, asesorándose convenientemente en caso de ser necesario respecto a normativa, principios, valoración y presentación de tales operaciones.

En el caso de las operaciones realizadas por las empresas del Grupo incluidas en el perímetro de consolidación, dado que sus objetos sociales en todos los casos coinciden con el de la Sociedad Dominante, y por otra parte, la gestión y administración de las mismas se realiza a través de contratos de gestión con la Matriz, el tratamiento de los riesgos es el mismo que en la Sociedad Dominante. En el único caso en que éste contrato de gestión no existe, la elaboración de su información financiera cuenta con el apoyo y supervisión del departamento económico-financiero de la Matriz.

3. ACTIVIDADES DE CONTROL

Las actividades de control se realizan a diferentes niveles dentro de la Sociedad, algunas de ellas son periódicas y recurrentes y en otros casos se diseñan e implementan específicamente para operaciones o riesgos que tengan un alcance temporal limitado. Asimismo se establecen actividades de control preventivas y correctivas.

La no existencia de actividades subcontratadas a terceros limita el alcance de las actividades de control al departamento económico-financiero de la Sociedad.

Las principales actividades de control comprenden:

1. La segregación de funciones dentro del departamento financiero,
2. la realización de conciliaciones con información interna o de terceros,
3. la automatización de determinados procesos contables,
4. la coordinación del proceso de cierre,
5. la adecuada documentación y salvaguarda de los registros contables, así como de la documentación soporte de los mismos,
6. la revisión de las estimaciones y valoraciones que puedan estar fundamentadas en informes obtenidos de terceros independientes,
7. la revisión analítica y
8. el seguimiento de determinados indicadores y ratios.

La segregación de funciones y las conciliaciones permiten asegurar que los registros contables "son todos los que están" (existencia) y "están todos los que son" (integridad).

La automatización de los procesos reduce el riesgo de errores humanos en el registro. La Sociedad cuenta con un software específico para su actividad, que permite que gran parte de los procesos se realicen a través de módulos generando automáticamente el registro contable. Dicha aplicación cuenta con todos los mecanismos exigibles de seguridad informática y de restricción del uso a los niveles previamente autorizados.

En cada proceso de cierre mensual se establecen el calendario, tareas y operaciones contables propias del cierre, con la involucración directa de los responsables de cada área dentro del departamento financiero. Este proceso se desarrolla con la participación del Comité



CLASE 8.^a



OK4742771

de Auditoría en los cierres trimestrales de preparación de la información financiera que se remitirá a los mercados.

La adecuada documentación y salvaguarda de los registros y su documentación soporte permite y facilita la revisión de los registros. Desde hace algunos años se utiliza una aplicación informática de gestión documental que se ha unido al archivo físico ya existente.

En los casos en que se utilicen valoraciones o estimaciones que, por iniciativa propia o por recomendación de los organismos reguladores, tengan reflejo o incidencia en la información financiera, se presta especial atención a las hipótesis establecidas y métodos de cálculo empleados, para comprobar la razonabilidad de las mismas y detectar errores que pudieran contener. Esta revisión la realizan los responsables especializados en cada materia con la supervisión de la Dirección General.

La revisión analítica y el seguimiento de indicadores y ratios permiten detectar posibles errores, y fraudes si se produjeran. Más concretamente, mensualmente se preparan y analizan comparativos frente a presupuesto anual por línea de negocio tanto de ingresos como de gastos a nivel de epígrafe contable, se revisan individualmente las operaciones especiales por su complejidad, novedad, volumen o impacto contable, y se presta especial atención a los juicios asumidos y las estimaciones realizadas en aquellas partidas susceptibles de los mismos. Esta revisión y seguimiento la realiza la Dirección Financiera y en los casos de estimaciones siempre cuenta con la supervisión adicional del Comité de Auditoría.

Adicionalmente el Sistema de Gestión de la Calidad, incorpora una serie de indicadores, entre otros, vinculados a la existencia, integridad y comparabilidad de la información financiera, que permiten detectar errores en los sistemas.

Finalmente, antes de su publicación para los mercados, la información financiera siempre es revisada y aprobada por el Consejo de Administración, tras ser informada favorablemente por el Comité de Auditoría.

4. INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN

La fiabilidad de la información financiera descansa en un sistema de información y comunicación que, dada la dimensión de la Sociedad, es sencillo y eficaz. Por una parte se cuenta con unos sistemas informáticos permanentemente actualizados y adaptados a las necesidades de los usuarios de la información y por otro lado la concentración del personal del departamento financiero en un único centro de trabajo, compartiendo un espacio común permite la comunicación fluida, constante y oportuna entre los miembros del departamento y de los directores del resto de áreas entre sí y con el departamento financiero. La información relevante e instrucciones específicas se transmiten adicionalmente mediante notificaciones a través del sistema de gestión documental de la Sociedad.

El Departamento financiero es el encargado de definir y mantener actualizadas las políticas contables. En el caso de que se presenten operaciones que planteen dudas o conflictos derivados de la interpretación de las normas contables, se cuenta con el apoyo de asesores externos o se consulta con los auditores externos.



CLASE 8.^a
C L 08



OK4742772

Toda la información financiera se graba, se consulta y se obtiene de la aplicación de gestión de la Sociedad, que comparten todas las empresas del Grupo, por lo que no se producen diferencias en formatos ni desgloses de la misma.

5. SUPERVISIÓN DEL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA

Es función del Comité de Auditoría, según se establece en su Reglamento, obtener una seguridad razonable sobre la fiabilidad de la información financiera, y para ello supervisa la adecuación de las políticas y sistemas de control interno implantados en la Sociedad y el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera, revisa el SCIIF y el cumplimiento de los requisitos normativos, establece la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y supervisa la correcta aplicación de los principios contables.

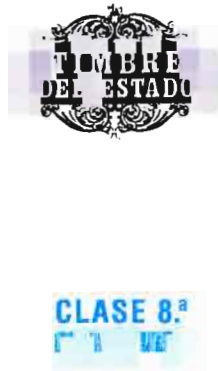
Para ello cuenta con el apoyo de la Dirección Financiera y del auditor externo, que están en disposición permanente para elaborar informes a petición del Comité acerca de las novedades, aspectos relevantes o problemas detectados en el SCIIF o en la propia información financiera elaborada.

En atención a su tamaño la Sociedad no cuenta con un departamento de auditoría interna, por lo que la supervisión del SCIIF recae en la Dirección Financiera y en el Comité de Auditoría. El Comité de Auditoría evalúa, anualmente, el funcionamiento del SCIIF, implementando acciones de mejora, y en su caso, correctivas de debilidades detectadas. La evaluación continua del funcionamiento del sistema la realiza en su labor diaria la Dirección Financiera. En determinadas ocasiones, a iniciativa del Comité de Auditoría se prepara información específica sobre determinados asuntos relacionados con dicho sistema. Adicionalmente el Comité de Auditoría solicita la documentación soporte o aclaraciones que considera necesarias y oportunas en su función y por último cuenta con la comunicación de riesgos detectados y recomendaciones de mejora de los auditores externos durante la realización de su labor de auditoría de las cuentas anuales.

El Comité de Auditoría revisa toda la información financiera que va a ser publicada previamente a su aprobación por el Consejo de Administración.

La información del SCIIF no ha sido revisada explícitamente por el auditor externo si bien en el transcurso de sus trabajos de la auditoría anual cuenta con la colaboración del departamento financiero y del Comité de Auditoría para la identificación de posibles debilidades y acciones de mejora en el sistema.

VALORES QUE NO SE NEGOCIAN 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, ASÍ COMO EL PORCENTAJE DE CAPITAL SOCIAL QUE REPRESENTA LA AUTOCARTERA DE LA SOCIEDAD Y SUS VARIACIONES SIGNIFICATIVAS
(art. 61 bis 4, a, 3º LMV)



OK4742773

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

La totalidad de las acciones de la Sociedad cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia en la modalidad de contratación de precios únicos "fixing", desde el día 5 de noviembre de 2007.

Sobre la autocartera, tanto en poder de la sociedad como de sociedades de su grupo, se informa en el apartado A.8 de este Informe Anual de Gobierno Corporativo.

NORMAS APLICABLES A LA MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD (art. 61 bis 4, a, 4º LMV)

Las normas aplicables a la modificación de Estatutos de la Sociedad son los artículos 285 a 294, ambos inclusive, de la Ley de Sociedades de Capital y art. 13, párrafo 2º, de los Estatutos Sociales.

Para que la Junta General de Accionistas, que es la competente para modificar los Estatutos Sociales, ya sea a propuesta del órgano de administración o de los socios, pueda adoptar acuerdo de modificación, el art. 13º, párrafo 2º, de los Estatutos Sociales requiere un quórum reforzado de constitución, consistente en la concurrencia en 1ª convocatoria de accionistas presentes o representados que posean al menos el 75% del capital suscrito con derecho a voto y en 2ª convocatoria del 50% del capital suscrito con derecho a voto.

RESTRICCIONES A LA TRANSMISIBILIDAD DE VALORES Y AL DERECHO DE VOTO (art. 61 bis 4,b LMV)

No existe ninguna restricción a la transmisibilidad de las acciones de la Sociedad.

PODERES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y, EN PARTICULAR, LOS RELATIVOS A LA POSIBILIDAD DE EMITIR O RECOMPRAR ACCIONES (art. 61 bis 4, c, 3º LMV)

El Presidente del Consejo de Administración, como primer ejecutivo de la Sociedad, cuenta con una delegación permanente aunque parcial de las facultades del Consejo, que no comprenden aquellas funciones que el Consejo se ha reservado expresamente y que se reseñan en este informe de Gobierno Corporativo.

EL Consejo de Administración ha otorgado, así mismo, facultades, más limitadas que las otorgadas al Presidente, al Vicepresidente del Consejo.

En concreto ninguna de las delegaciones de facultades anteriores incluyen la posibilidad de emitir o recomprar acciones.



CLASE 8.^a



OK4742774

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 SU DIVULGACIÓN RESULTE SERIAMENTE PERJUDICIAL PARA LA SOCIEDAD. ESTA EXCEPCIÓN NO SE APLICARÁ CUANDO LA SOCIEDAD ESTÉ OBLIGADA LEGALMENTE A DAR PUBLICIDAD A ESTA INFORMACIÓN.
(art. 61 bis 4, c, 4º LMV)

No se ha realizado ningún tipo de acuerdo para el supuesto de cambio de control de la Sociedad.

ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y SUS CARGOS DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN O EMPLEADOS QUE DISPONGAN INDEMNIZACIONES CUANDO ESTOS DIMITAN O SEAN DESPEDIDOS DE FORMA IMPROCEDENTE O SI LA RELACIÓN LABORAL LLEGA A SU FIN CON MOTIVO DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN
(art. 61 bis 4, c, 5º LMV)

No existen pactadas indemnizaciones con miembros del Consejo, miembros de la Alta Dirección o empleados, ni para el supuesto de despidos improcedentes ni en el de cese en su actividad en el supuesto de una oferta pública de adquisición.