

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. y Sociedades que integran el Grupo INSUR

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos consolidados correspondientes
al período de seis meses terminado el
31 de diciembre de 2009

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

La Sociedad INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas. Tiene 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 página "web": www.grupoinsur.com y en su domicilio social pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, la Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con ella, el Grupo INSUR (en adelante, el "Grupo" o el "Grupo INSUR"). Consecuentemente, la Sociedad está obligada a elaborar, además de sus propias cuentas anuales individuales, cuentas anuales consolidadas del Grupo, que incluyen, asimismo, las participaciones en negocios conjuntos e inversiones en entidades asociadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 20 de junio de 2009.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados

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 anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 26 de febrero de 2010, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el ejercicio 2009:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

1) Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Durante el ejercicio 2009 han entrado en vigor las siguientes interpretaciones de normas, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados:

Desde el 1 de enero de 2009 se están aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes NIIF 8 *Segmentos operativos*, Revisión de la NIC 23 *Costes por intereses*, Revisión de la NIC 1 *Presentación de estados financieros*, Modificación de la NIIF 2 *Pagos basados en acciones*, Modificación de NIC 32 y NIC1 *Instrumentos financieros con opción de venta a su valor razonable y obligaciones que surgen en la liquidación*, Modificación de NIIF 7 *Desgloses adicionales*, Modificación NIC39 e IFRIC9 *Reevaluación de derivados implícitos en reclasificaciones*, CINIIF 13 *Programas de fidelización de clientes*, CINIIF 14 *NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción* y CINIIF 16 *Cobertura de una inversión neta en un negocio en el extranjero*. El contenido de estas normas e interpretaciones se recogía en la Nota 2 a) de la memoria

de las cuentas anuales del ejercicio 2008 y definitivamente su entrada en vigor no ha supuesto ningún impacto para el Grupo.

2) Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, 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 los estados financieros semestrales resumidos consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
Aprobadas para uso en UE		
Revisión de NIIF 3	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Modificación de NIC 27	Cambios en las participaciones	1 de julio de 2009
Modificación NIC 39	Elementos designables como partida cubierta	1 de julio de 2009
Modificación NIC 32	Clasificación derechos sobre acciones	1 de febrero de 2010
CINIIF 12 (1)	Acuerdos de concesión de servicios	1 de abril de 2009
CINIIF 15 (1)	Acuerdos para la construcción de inmuebles	1 de enero de 2010
CINIIF 17 (1)	Distribución de activos no monetarios a accionistas	1 de noviembre de 2009
CINIIF 18 (1)	Activos recibidos de clientes	1 de noviembre de 2009
No aprobadas para su uso en UE (2)		
NIIF 9	Instrumentos financieros: Clasificación y valoración	1 de enero de 2013
Proyecto de mejoras 2009	Mejoras no urgentes a los IFRS	Varios (principalmente 1 de enero de 2010)
Modificación NIIF 2	Pagos basados en acciones dentro del Grupo	1 de enero de 2010
Revisión NIC 24	Desglose de partes relacionadas	1 de enero de 2011
Modificación CINIIF 14	Anticipos de pagos mínimos obligatorios	1 de enero de 2011
CINIIF 19	Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	1 de julio de 2010

(1) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea, que difiere de la fecha original del IASB.

(2) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

Los Administradores han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por impuesto sobre sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual;
2. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos;
3. La vida útil de los activos materiales e inmateriales;
4. La valoración de los fondos de comercio;
5. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros;
6. El cálculo de provisiones.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha 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 ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2008.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 21 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante el segundo semestre de 2009 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes del Grupo.

e) Corrección de errores

Los estados financieros semestrales resumidos consolidados del período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009 no presentan corrección alguna de errores, al no haberse detectado durante su preparación la existencia de errores en los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2008.

f) Comparación de la información

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al segundo semestre del ejercicio 2008 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009.

g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en estas notas explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

i) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 31 de diciembre de 2009 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

j) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de explotación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos consolidado, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Cambios en la composición del Grupo

En las Notas 9 y 10 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Durante el segundo semestre de 2009 se han incorporado al Grupo tres sociedades constituidas con fecha 16 de noviembre de 2009 con los siguientes datos principales:

	Miles de euros		
	IDS Andalucía Patrimonial, S.L.	IDS Córdoba Patrimonial, S.L.	IDS Huelva Patrimonial, S.L.
Domicilio social	c/Angel Gelán, 2 41013 Sevilla	c/Angel Gelán, 2 41013 Sevilla	c/Angel Gelán, 2 41013 Sevilla
Actividad	Patrimonial	Patrimonial	Patrimonial
Capital social	20	20	20
Resultado al 31.12.09	1	2	1

Estas sociedades se consolidan por integración global al pertenecer íntegramente a la Sociedad Dominante, Inmobiliaria del Sur, S.A..

3. Activo material

En este epígrafe se incluyen, entre otros, los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos.

No existe carga hipotecaria alguna que grave los inmuebles de uso propio al 31 de diciembre de 2009 y todos se encuentran debidamente asegurados.

En el periodo comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2009 se han realizado inversiones en activos en construcción destinados a arrendamiento por importe de 1.818 miles de euros (6.094 miles de euros en el primer semestre de 2009). Durante el ejercicio 2009 la inversión total en los activos que estaban en construcción al 31 de diciembre de 2008, que ha ascendido a 42.288 miles de euros y corresponde a tres edificios situados en Sevilla, Huelva y Marbella ha sido reclasificada al epígrafe Inversiones Inmobiliarias del balance de situación adjunto, al haberse concluido las obras de construcción de los mismos.

4. Inversiones inmobiliarias

Este epígrafe 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. En nuestro caso, todas las inversiones inmobiliarias están destinadas a arrendamiento.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable.

El valor de mercado de todas las inversiones inmobiliarias del Grupo, destinadas tanto al arrendamiento como al uso propio, en explotación o en construcción, de acuerdo con la tasación realizada a 31 de diciembre de 2009 por la firma Eurovaloraciones S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388, ascendía a 484.688 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2009 el 95,62% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo se encuentra libre de cargas y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

El 96,06% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio del Grupo pertenecen a la sociedad matriz, de las cuales están libre de cargas y gravámenes un 99,55%, y el 3,94% restante pertenecen a las tres nuevas sociedades dependientes de las que se informa en la nota número 2. Estas tres nuevas sociedades adquirieron, el 21 de diciembre de 2009, tres inmuebles situados en Sevilla, Córdoba y Huelva, con contratos de arrendamiento vigentes, cuyo coste total ha ascendido a 19.538 miles de euros y para su financiación se formalizaron préstamos hipotecarios a largo plazo por un importe de 13.800 miles de euros.

Adicionalmente, durante el primer semestre de 2009 se pusieron en explotación un edificio de oficinas y un edificio comercial situados en Sevilla y Marbella, respectivamente y en el cuarto trimestre de 2009 se ha iniciado la explotación de un edificio de oficinas en Huelva.

Los beneficios obtenidos en el segundo semestre de 2009 por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 5.903 miles de euros, corresponden con la venta de varias plazas de garaje en la Avda. de la República Argentina, Sevilla y de cinco locales comerciales en Sevilla y se encuentran registrados en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Los ingresos devengados en el segundo semestre de 2009 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 7.563 miles de euros y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante el segundo semestre de 2009 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

Al 31 de diciembre de 2009 el Grupo no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

5. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	31.12.2008	Adiciones	Retiros	Trasposos	Deterioro	31.12.2009
Edificios adquiridos	569	-	(407)	-	-	162
Terrenos y solares	85.741	2.089	(417)	(10.209)	(3.696)	73.508
Obra en curso de construcción de ciclo largo	9.726	1.317	-	10.007	-	21.050
Obra en curso de construcción de ciclo corto	43.681	5.982	(9.850)	(30.806)	-	9.007
Edificios construidos	59.875	735	(10.878)	31.008	-	80.740
Anticipos	2.707	51	-	-	-	2.758
Total	202.299	10.174	(21.552)	-	(3.696)	187.225

Los compromisos de venta de inmuebles contraídas por el Grupo con clientes al 31 de diciembre de 2009, sobre los cuales no existen dudas sobre su formalización en escrituras públicas de compraventa, ascienden a 6.309 miles de euros, de los cuales 1.590 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Existen además compromisos de venta realizadas por la sociedad del Grupo Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., consolidada por el método de la participación, a 31 de diciembre de 2009 y sobre las que no existen dudas sobre su formalización en escrituras públicas de compraventa por importe de 24.415 miles de euros.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del ejercicio 2009 registran "Existencias – Terrenos y Solares" por importe de 77.204 miles de euros (sin incluir los deterioros por importe de 3.696 miles de euros).

Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor de mercado es superior al coste, se ha efectuado un doble análisis en función de la situación y fecha de compra de los suelos:

- Existencias para las que existen valoraciones recientes. Se han realizado tasaciones y valoraciones sobre terrenos y solares, cuyo coste a 31 de diciembre de 2009, asciende a 73.240 miles de euros. En todos los casos, las tasaciones y valoraciones han sido realizadas por tasadores homologados e inscritos en el Registro del Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el método residual dinámico. En base a estas tasaciones y valoraciones el Grupo ha dotado provisiones por deterioro de determinados suelos y solares por un importe de 3.696 miles de euros.
- 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 2009 asciende a 3.964 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 2.

Respecto a las existencias de promociones en curso y de producto terminado el Grupo cuenta con tasaciones recientes y con testigos de mercado de las ventas realizadas en el tercer trimestre de 2009 y en 2010 hasta la fecha de este informe, que ponen de manifiesto que los valores de mercado de dichas existencias superan ampliamente los precios de coste, por lo que no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión por deterioro sobre estos activos,

A 31 de diciembre de 2009 existen derechos de compra, y no compromisos de compra, sobre dos suelos, documentados en sendos contratos de opción de compra, por importe de 94.520 miles de euros, de los cuales 2.756 miles de euros se han materializado en pagos, registrándose en el epígrafe "Anticipos de proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2009. Estos contratos de opción de compra se corresponden con dos derechos de compra sobre dos suelos por importe de 81 y 13 millones de euros, respectivamente, cuyos periodos máximos para la ejecución de las opciones terminan en 2011 y 2012, respectivamente. El Grupo tiene la opción de no ejecutar estas opciones de compra, sin ningún riesgo adicional a los 2.756 miles de euros entregados a 31 de diciembre de 2009. 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.

6. Otros activos financieros corrientes

Este epígrafe 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 plusvalías experimentadas por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 62 miles de euros se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

7. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 31 de diciembre de 2009 está formado por 16.971.847 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

b) Acciones propias

A 31 de diciembre de 2009, sociedades incluidas en el perímetro de consolidación mantenían en su cartera las siguientes acciones de la Sociedad Dominante:

	Número de acciones
Parking Insur, S.A.	378.756
Cominsur, S.A.	70.654
Coopinsur, S.A.	40.626
Total	490.036

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 Dominante 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 2009 la Sociedad Dominante posee 227.507 acciones propias representativas del 1,34% de su capital social.

8. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2009 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito según el siguiente detalle:

	Límite	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		Total
			con vencimiento a largo plazo	con vencimiento a corto plazo	
Pólizas de crédito	113.961	42.569	-	54.140	96.709
Préstamos hipotecarios subrogables	119.024	-	67.882	2.658	70.540
Préstamos hipotecarios sobre solares	25.049	-	12.120	12.928	25.048
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	14.876	14.587	-	59	14.646
Otros préstamos	56.930	45.406	-	11.524	56.930
Arrendamiento financiero	-	107	-	17	124
Intereses devengados no vencidos	-	-	-	561	561
Total	329.840	102.669	80.002	81.887	264.558

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2009, 70.540 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores, 25.049 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares y 14.646 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias (ver nota 4).

Al 31 de diciembre de 2009 el Grupo tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 17.252 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios no dispuestos por importe de 48.484 miles de euros, de los cuales, 6.339 corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 42.145 corresponden a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Los valores de coste y de mercado (según valoración a 31 de diciembre de 2009 realizada por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad registrada en el Registro del Banco de España con el nº 4388) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 59.512 miles de euros) ascienden a 99.825 y 194.375 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado al 31 de diciembre de 2009, ascienden a 37.976 y 290.313 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 31 de diciembre de 2009 asciende a 61.673 miles de euros.

Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad, a la tesorería disponible y la renovación de pólizas de crédito que vencen en 2010 da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

9. Instrumentos financieros derivados

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

Al 31 de diciembre de 2009 los únicos derivados que el Grupo posee son derivados de tipo de interés.

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

Derivados de Tipos de Interés

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 Collars y combinaciones de opciones, la Sociedad Dominante 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.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 31 de diciembre de 2009 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Sociedad Dependiente	Instrum.	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor Razonable (Miles de Euros)	Tipo Fijo	Nominal Pte. 2010 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2011 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2012 (Miles de Euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	01/12/2010	25.000	-473	3,590%	25.000	-	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	10/05/2011	25.000	-1.162	4,060%	25.000	25.000	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	08/05/2011	13.000	-475	3,900%	13.000	13.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-891	3,770%	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-881	3,747%	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	12.000	-440	3,910%	12.000	12.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	-152	6.00%-2,75%	6.750	5.250	3.750	Euribor 3 meses
TOTAL			137.000	-4.474		131.750	105.250	3.750	

El Grupo tenía los mismos derivados vigentes a 31 de diciembre de 2008, siendo su valor razonable a dicha fecha de -2.518 miles de euros.

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

Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, el Grupo ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2009, parte del valor razonable de los derivados, -3.583 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009, se ha añadido a Patrimonio Neto un importe neto de -2.226 miles de euros y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 1.849 miles de euros, a medida que se registraban los intereses de los pasivos financieros que estaban siendo cubiertos según las relaciones de cobertura designadas.

10. Provisiones y pasivos contingentes

La composición y el movimiento del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	31.12.2008	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	Reclasificaciones a Pasivo exigible	31.12.2009
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:						
Impuestos	903	167	(44)	(114)	(730)	182
Responsabilidades	629	212	(206)	-	-	635
Provisiones	1.532	379	(250)	(114)	(730)	817

Durante el segundo semestre de 2009 no se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

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

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por el Grupo durante el segundo semestre de 2009 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

11. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios consolidada al 31 de diciembre de 2009 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	38.805
Arrendamiento de inmuebles	15.058
Otros ingresos	711
Total	54.574

Al 31 de diciembre de 2009 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 3.382 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Adicionalmente, el Grupo tiene reservas de ventas sobre inmuebles con un precio en venta que ascienden a 2.927 miles de euros. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 1.590 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación consolidado.

Dentro de la cifra de negocios de promoción inmobiliaria se encuentra registrada una operación de venta de inmuebles formalizada en el ejercicio 2009 con condición resolutoria. A la fecha de este informe semestral la condición aún no se ha cumplido. El importe en cifra de negocios de esta operación es 2.180 miles de euros y su efecto sobre el resultado consolidado antes de impuestos de 766 miles de euros.

La totalidad de las preventas suscritas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 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 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 en ley.

12. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En la Nota 23 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

En el apartado 17 del capítulo IV. "Información Financiera Seleccionada" de este Informe Financiero Semestral se detallan las remuneraciones recibidas por los Administradores y por los Directivos.

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos correspondientes al período
de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos y otra información

a) Introducción

La Sociedad INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas. Tiene 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 página "web": www.grupoinsur.com y en su domicilio social pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 20 de junio de 2009.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con el 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, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Inmobiliaria del Sur, S.A..

Los presentes estados financieros semestrales resumidos se presentan de acuerdo con el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, 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, y han sido formulados por los Administradores en la reunión del Consejo de

fecha 26 de febrero de 2010, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

c) **Estimaciones realizadas**

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008.

En los estados financieros semestrales resumidos se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por impuesto sobre sociedades que se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que la Sociedad espera para el período anual;
2. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos;
3. La vida útil de los activos materiales e inmateriales;
4. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros;
5. El cálculo de provisiones.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la Norma de valoración 22ª. *Cambios en criterios contables, errores y estimaciones contables*, de forma prospectiva y su efecto se imputará, según la naturaleza de la operación de que se trate, como ingreso o gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio o, cuando proceda, directamente en el patrimonio neto.

Durante el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2008.

d) **Activos y pasivos contingentes**

En la Nota 18 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante el segundo semestre de 2009 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes de la Sociedad.

e) **Corrección de errores**

Los estados financieros semestrales resumidos del período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009 no presentan corrección alguna de errores, al no haberse detectado durante su preparación la existencia de errores en los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2008.

f) **Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos correspondiente al segundo semestre del ejercicio 2008 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009.

g) **Estacionalidad de las transacciones de la Sociedad**

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, las transacciones de la misma no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes

notas explicativas a los estados financieros resumidos correspondientes al período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2009.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en estas notas explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, la Sociedad, de acuerdo con los principios contables actualmente en vigor, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos del semestre.

i) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 31 de diciembre de 2009 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos.

j) Estados de flujos de efectivo resumidos

En los estados de flujos de efectivo resumidos se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de explotación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Activo material

En este epígrafe se incluyen, entre otros, los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos.

No existe carga hipotecaria alguna que grave los inmuebles de uso propio al 31 de diciembre de 2009 y todos se encuentran debidamente asegurados.

En el periodo comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2009 se han realizado inversiones en activos en construcción destinados a arrendamiento por importe de 1.818 miles de euros (6.094 miles de euros en el primer semestre de 2009). Durante el ejercicio 2009 la inversión total en los activos que estaban en construcción al 31 de diciembre de 2008, que ha ascendido a 42.288 miles de euros y corresponde a tres edificios situados en Sevilla, Huelva y Marbella ha sido reclasificada al epígrafe Inversiones Inmobiliarias del balance de situación adjunto, al haberse concluido las obras de construcción de los mismos.

3. Inversiones inmobiliarias

Este epígrafe 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. En nuestro caso, todas las inversiones inmobiliarias están destinadas a arrendamiento.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable.

El valor de mercado de todas las inversiones inmobiliarias de la Sociedad, destinadas tanto al arrendamiento como al uso propio, en explotación o en construcción, de acuerdo con la tasación realizada al 31 de diciembre de 2009 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388, ascendía a 465.572 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2009 el 99,55% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio de la Sociedad se encuentra libre de cargas y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

Durante el primer semestre de 2009 se pusieron en explotación un edificio de oficinas y un edificio comercial situados en Sevilla y Marbella, respectivamente y en el cuarto trimestre de 2009 se ha iniciado la explotación de un edificio de oficinas en Huelva.

Los beneficios obtenidos en el segundo semestre de 2009 por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 5.903 miles de euros, corresponden con la venta de varias plazas de garaje en la Avda. de la República Argentina, Sevilla y de cinco locales comerciales en Sevilla y se encuentran registrados en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Los ingresos devengados en el segundo semestre de 2009 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 7.451 miles de euros y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante el segundo semestre de 2009 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

Al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

4. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	31.12.2008	Adiciones	Retiros	Trasposos	Deterioro	31.12.2009
Edificios adquiridos	569	-	(407)	-	-	162
Terrenos y solares	46.197	805	(352)	(10.567)	(580)	35.503
Obra en curso de construcción de ciclo largo	3.689	1.255	-	10.007	-	14.951
Obra en curso de construcción de ciclo corto	27.088	5.798	(9.624)	(18.566)	-	4.696
Edificios construidos	56.656	488	(5.782)	19.126	-	70.488
Anticipos	-	2	-	-	-	2
Total	134.199	8.348	(16.165)	-	(580)	125.802

Los compromisos de venta de promociones contraídos por la Sociedad con clientes al 31 de diciembre de 2009, sobre los cuales no existen dudas sobre su formalización en escrituras públicas de compraventa, ascienden a 4.494 miles de euros, de los cuales 983 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 adjunto.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del ejercicio 2009 registran "Existencias – Terrenos y Solares" por importe de 36.083 miles de euros (incluye provisión por deterioro por importe de 580 miles de euros). Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el 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 o valoraciones recientes. Se han realizado tasaciones y valoraciones sobre terrenos y solares, cuyo coste a 31 de diciembre de 2009, asciende a 34.233 miles de euros. En todos los casos, las tasaciones han sido realizadas por tasadores homologados e inscritos en el Registro del Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el residual dinámico. Como consecuencia de dichas tasaciones y valoraciones

la sociedad ha dotado una provisión por deterioro en el ejercicio por importe de 578 miles de euros.

- 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 2009 asciende a 1.850 miles de euros y se corresponden en su totalidad a suelos y solares adquiridos por la Sociedad con anterioridad al ejercicio 2000. En este sentido, la Sociedad ha realizado el "Test de deterioro" sobre dichos terrenos y solares, estimando los costes a incurrir hasta la terminación de la promoción y el precio de venta a la finalización de la misma. En este sentido, la Sociedad dispone de referencias válidas de precio de venta al tratarse en la mayor parte de los casos de suelos en los que la Sociedad ha desarrollado ya promociones. Adicionalmente, este cálculo ha sido sometido a un test de estrés mediante la reducción de los precios de venta en un 15%, alargamiento del periodo de comercialización en tres años y utilizando tasas de descuento de mercado, concluyéndose que el precio de compra del suelo soporta este test de estrés, conforme a lo establecido en el párrafo 32 de la NIC 2.

Respecto a las existencias de promociones en curso y de producto terminado la Sociedad cuenta con tasaciones recientes y o con testigos de mercado de las ventas realizadas en el tercer trimestre de 2009 y en 2010 hasta la fecha de este informe, que ponen de manifiesto que los valores de mercado de dichas existencias superan ampliamente los precios de coste, por lo que no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión por deterioro sobre estos activos,

5. Otros activos financieros corrientes

Este epígrafe 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 plusvalías experimentadas por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 62 miles de euros se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

6. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 31 de diciembre de 2009 está formado por 16.971.847 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

b) Acciones propias

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

	Número de acciones
Parking Insur, S.A.	378.756
Cominsur, S.A.	70.654
Coopinsur, S.A.	40.626
Total	490.036

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 2009 la Sociedad posee 227.507 acciones propias representativas del 1,34% de su capital social.

7. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad mantiene deudas con entidades de crédito según el siguiente detalle:

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

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2009, 64.412 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores, 3.212 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares y 1.076 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias.

Al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 14.628 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios no dispuestos por importe de 33.973 miles de euros, de los cuales, 6.339 corresponden a disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 27.634 corresponden a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Los valores de coste y de mercado (según tasación a 31 de diciembre de 2009 realizada por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 45.942 miles de euros) ascienden a 80.287 y 175.260 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, la Sociedad dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado al 31 de diciembre de 2009, ascienden a 37.976 y 290.313 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 31 de diciembre de 2009 asciende a 41.403 miles de euros.

Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad, a la tesorería disponible y la renovación de pólizas de crédito que vencen en 2010 da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

8. Instrumentos financieros derivados

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

Al 31 de diciembre de 2009 los únicos derivados que el Grupo posee son derivados de tipo de interés.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones paga fijo y recibe variable, la fluctuación en los flujos de

efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

Derivados de Tipos de Interés

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 Collars y combinaciones de opciones, la Sociedad Dominante 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.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 31 de diciembre de 2009 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Sociedad Dependiente	Instrum.	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor Razonable (Miles de Euros)	Tipo Fijo	Nominal Pte. 2010 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2011 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2012 (Miles de Euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	01/12/2010	25.000	-473	3,590%	25.000	-	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	10/05/2011	25.000	-1.162	4,060%	25.000	25.000	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	08/05/2011	13.000	-475	3,900%	13.000	13.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-891	3,770%	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-881	3,747%	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	12.000	-440	3,910%	12.000	12.000	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	-152	6.00%-2,75%	6.750	5.250	3.750	Euribor 3 meses
TOTAL			137.000	-4.474		131.750	105.250	3.750	

El Grupo tenía los mismos derivados vigentes a 31 de diciembre de 2008, siendo su valor razonable a dicha fecha de -2.518 miles de euros.

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

Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, el Grupo ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2009, parte del valor razonable de los derivados, -3.583 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009, se ha añadido a Patrimonio Neto un importe neto de -2.226 miles de euros y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 1.849 miles de euros, a medida que se registraban los intereses de los pasivos financieros que estaban siendo cubiertos según las relaciones de cobertura designadas.

9. Provisiones y pasivos contingentes

La composición y el movimiento del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	31.12.2008	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	Reclasificaciones a Pasivo exigible	31.12.2009
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:						
Impuestos	903	167	(44)	(114)	(730)	182
Responsabilidades	629	311	(206)	-	-	734
Provisiones	1.532	478	(250)	(114)	(730)	916

Durante el segundo semestre de 2009 no se han iniciado contra la Sociedad litigios nuevos que se consideren significativos.

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

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por la Sociedad durante el segundo semestre de 2009 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos.

10. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios al 31 de diciembre de 2009 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	31.201
Arrendamiento de inmuebles	14.737
Otros ingresos	726
Total	46.664

Al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 2.152 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Adicionalmente, la Sociedad tiene reservas de ventas sobre inmuebles con un precio en venta que ascienden a 2.342 miles de euros. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 983 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación.

La totalidad de las preventas suscritas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 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 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 en ley.

Dentro de la cifra de negocios de promoción inmobiliaria de una de las sociedades dependientes del Grupo Inmobiliaria del Sur se encuentra registrada una operación de venta de inmuebles formalizada en el ejercicio 2009 con condición resolutoria. A la fecha de este informe semestral la condición aún no se ha cumplido. El efecto de esta operación sobre el beneficio antes de impuestos de Inmobiliaria del Sur, S.A. asciende a aproximadamente 425 miles de euros.

11. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En la Nota 18 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

En el apartado 17 del capítulo IV. "Información Financiera Seleccionada" de este Informe Financiero Semestral se detallan las remuneraciones recibidas por los Administradores y por los Directivos.