

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
30 de junio 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 31 de agosto de 2009, 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 primer semestre de 2009:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 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*, 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.

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) al cierre del ejercicio 2009 o 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 30 de junio 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 los seis primeros meses 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 30 de junio 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 primer semestre del ejercicio 2008 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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 los seis primeros meses de 2009 no se han producido cambios en la composición del Grupo.

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 30 de junio de 2009 y todos se encuentran debidamente asegurados.

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2009 se han realizado inversiones en activos en construcción destinados a arrendamiento por importe de 6.094 miles de euros. Al 30 de junio de 2009 la inversión total en estos activos en construcción asciende a 15.831 miles de euros y corresponde a un edificio en construcción situado en Huelva.

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.

No existe carga hipotecaria alguna que grave los activos inmobiliarios al 30 de junio de 2009 y todos se encuentran debidamente asegurados.

Durante el primer semestre de 2009 se han puesto en explotación un edificio de oficinas y un edificio comercial situados en Sevilla y Marbella, respectivamente.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 2.002 miles de euros, corresponden con la venta de un local comercial y varias plazas de aparcamiento en la Avda. de República Argentina y de un local comercial en la Avda. de Luis Montoto, 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 primer semestre de 2009 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 7.457 miles de euros, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante los seis primeros meses de 2009 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

Al 30 de junio de 2009 el Grupo no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

El valor de mercado de los inmuebles registrados en el epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" y de los inmuebles de uso propio registrados en el epígrafe de "Inmovilizado material", de acuerdo con la tasación realizada al 31 de diciembre de 2008 por expertos independientes aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, asciende a 481.022 miles de euros.

5. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2009 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2008	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.09
Edificios adquiridos	569	-	(162)	-	407
Terrenos y solares	85.741	1.083	(352)	(7.178)	79.294
Obra en curso de construcción de ciclo largo	9.726	2.592	-	-	12.318
Obra en curso de construcción de ciclo corto	43.681	1.224	(1.903)	7.178	50.180
Edificios construidos	59.875	512	(3.395)	-	56.992
Anticipos	2.707	20	-	-	2.727
Total	202.299	5.431	(5.812)	-	201.918

Los compromisos de venta de promociones contraídos por el Grupo con clientes al 30 de junio de 2009 ascienden a 24.350 miles de euros, de los cuales 5.119 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.

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 15 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 30 de junio de 2009 está formado por 17.971.847 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

b) Acciones propias

A 30 de junio 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 30 de junio de 2009 la Sociedad Dominante posee 201.214 acciones propias representativas del 1,18% de su capital social.

8. Deudas con entidades de crédito

Al 30 de junio 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	120.923	39.798	-	39.007	78.805
Préstamos hipotecarios subrogables	88.108	-	80.267	1.998	82.265
Préstamos hipotecarios sobre solares	25.049	-	20.421	4.628	25.049
Otros préstamos	60.813	49.141	-	11.672	60.813
Arrendamiento financiero		103	-	16	119
Intereses devengados no vencidos		-	-	1.338	1.338
Total	321.096	89.042	100.688	58.669 (*)	248.389

(*) Descontando del pasivo con vencimiento a corto plazo el efectivo y otros medios líquidos equivalentes y otros activos financieros corrientes por importe de 6.500 miles de euros, la deuda financiera neta a corto plazo sobre la deuda financiera neta representa el 16,3% del total.

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 30 de junio de 2009, 82.265 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 25.049 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2009 el Grupo tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 42.118 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios no dispuestos por importe de 5.843 miles de euros. Los valores de coste (al 30 de junio de 2009) y de mercado (según valoración a 31 de diciembre de 2008 realizada por expertos independientes al Grupo aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 47.336 miles de euros) ascienden a 76.767 y 167.704 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste (al 30 de junio de 2009) y de mercado (al 31 de diciembre de 2008), ascienden a 40.349 y 313.318 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 30 de junio de 2009 asciende a 59.147 miles de euros. Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en el segundo semestre de 2009 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 30 de junio 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 30 de Junio 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. 2009 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2010 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2011 (Miles de Euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	01/12/2010	25.000	-626	3,590%	25.000	25.000	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	10/05/2011	25.000	-1.092	4,060%	25.000	25.000	25.000	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	08/05/2011	13.000	-557	3,900%	13.000	13.000	13.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-1.023	3,770%	25.000	25.000	25.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-1.011	3,747%	25.000	25.000	25.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	12.000	-516	3,910%	12.000	12.000	12.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	-153	6.00%-2,75%	8.250	6.750	5.250	Euribor 3 meses
Total			150.000.000	-4.978		133.250	131.750	105.250	

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 30 de junio de 2009, parte del valor razonable de los derivados, -4.262 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009, se ha añadido a Patrimonio Neto un importe neto de -1.977 miles de euros y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 602 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:

	Miles de euros			
	31.12.2008	Dotaciones	Aplicaciones por pago	30.06.2009
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:				
Impuestos	903	-	(41)	862
Responsabilidades	629	49	(127)	551
Provisiones	1.532	49	(168)	1.413

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

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por el Grupo durante los seis primeros meses 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 30 de junio de 2009 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	8.420
Arrendamiento de inmuebles	7.457
Otros ingresos	184
Total	16.061

Al 30 de junio de 2009 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 20.882 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 3.468 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 5.119 miles de euros al 30 de junio de 2009, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación consolidado.

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 30 de junio 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 31 de agosto de 2009, 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 2007.

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) al cierre del ejercicio 2009 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 30 de junio 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 los seis primeros meses 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 30 de junio 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 primer semestre del ejercicio 2008 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio de 2009 y todos se encuentran debidamente asegurados.

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2009 se han realizado inversiones en activos en construcción destinados a arrendamiento por importe de 6.094 miles de euros. Al 30 de junio de 2009 la inversión total en estos activos en construcción asciende a 15.831 miles de euros y corresponde a un edificio en construcción situado en Huelva.

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.

No existe carga hipotecaria alguna que grave los activos inmobiliarios al 30 de junio de 2008 y todos se encuentran debidamente asegurados.

Durante el primer semestre de 2009 se han puesto en explotación un edificio de oficinas y un edificio comercial situados en Sevilla y Marbella, respectivamente.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 2.002 miles de euros, corresponden con la venta de un local comercial y varias plazas de aparcamiento en la Avda. de República Argentina y de un local comercial en la Avda. de Luis Montoto, 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 primer semestre de 2009 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 7.286 miles de euros, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante los seis primeros meses de 2009 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

Al 30 de junio de 2009 la Sociedad no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

El valor de mercado de todas las inversiones inmobiliarias, destinadas tanto al arrendamiento como al uso propio, en explotación o en construcción, de acuerdo con la tasación realizada al 31 de diciembre de 2008 por expertos independientes aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, asciende a 481.022 miles de euros.

4. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 30 de junio de 2009 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2008	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.09
Edificios adquiridos	569	-	(162)	-	407
Terrenos y solares	46.197	447	(352)	(7.178)	39.114
Obra en curso de construcción de ciclo largo	3.689	81	-	-	3.770
Obra en curso de construcción de ciclo corto	27.088	4.171	(866)	7.178	37.571
Edificios construidos	56.656	329	(2.812)	-	54.173
Total	134.199	5.028	(4.192)	-	135.035

Los compromisos de venta de promociones contraídos por la Sociedad con clientes al 30 de junio de 2009 ascienden a 19.263 miles de euros, de los cuales 4.117 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.

5. Otros activos financieros corrientes

Este epígrafe recoge los activos financieros negociables. La Sociedad considera activos negociables 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 se encuentran valorados a su valor razonable. Las plusvalías experimentadas por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 15 miles de euros se encuentran registradas en el epígrafe "Variación del valor de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

6. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 30 de junio de 2009 está formado por 16.971.847 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

b) Acciones propias

A 30 de junio 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 30 de junio de 2009 la Sociedad posee 201.214 acciones propias representativas del 1,18% de su capital social.

7. Deudas con entidades de crédito

Al 30 de junio 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	114.803	35.519	-	38.931	74.450
Préstamos hipotecarios subrogables	79.052	-	71.853	1.938	73.791
Préstamos hipotecarios sobre solares	3.212	-	3.212	-	3.212
Otros préstamos	60.813	49.141	-	11.672	60.813
Intereses devengados no vencidos		-	-	1.191	1.191
Total	258.384	84.660	75.065	53.732 (*)	213.457

(*) Descartando del pasivo con vencimiento a corto plazo el efectivo y otros medios líquidos equivalentes e inversiones financieras a corto plazo por importe de 6.500 miles de euros, la deuda financiera neta a corto plazo sobre la deuda financiera neta representa el 17,2% del total.

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 30 de junio de 2009, 73.791 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 3.212 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2009 la Sociedad tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 40.353 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios y otros préstamos no dispuestos por importe de 5.261 miles de euros. Los valores de coste (al 30 de junio de 2009) y de mercado (según valoración a 31 de diciembre de 2008 realizada por expertos independientes a la Sociedad aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 47.336 miles de euros) ascienden a 76.767 y 167.704 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, la Sociedad dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste (al 30 de junio de 2009) y de mercado (al 31 de diciembre de 2008), ascienden a 40.349 y 313.318 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 30 de junio de 2009 asciende a 50.918 miles de euros. Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en el segundo semestre de 2009 da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad de la Sociedad de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

8. Instrumentos financieros derivados

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

Al 30 de junio de 2009 los únicos derivados que la Sociedad 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 de la Sociedad.

Derivados de Tipos de Interés

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 Collars 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.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad y vigentes al 30 de Junio 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. 2009 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2010 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2011 (Miles de Euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	01/12/2010	25.000	-626	3,590%	25.000	25.000	-	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	10/05/2011	25.000	-1.092	4,060%	25.000	25.000	25.000	Euribor 12 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	08/05/2011	13.000	-557	3,900%	13.000	13.000	13.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-1.023	3,770%	25.000	25.000	25.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-1.011	3,747%	25.000	25.000	25.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	11/05/2011	12.000	-516	3,910%	12.000	12.000	12.000	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	-153	6.00%-2,75%	8.250	6.750	5.250	Euribor 3 meses
Total			150.000.000	-4.978		133.250	131.750	105.250	

La Sociedad 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 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, la Sociedad ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 30 de junio de 2009, parte del valor razonable de los derivados, -4.262 miles de euros.

Durante el ejercicio 2009, se ha añadido a Patrimonio Neto un importe neto de -1.977 miles de euros y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 602 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:

	Miles de euros			
	31.12.2008	Dotaciones	Aplicaciones por pago	30.06.2009
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:				
Impuestos	903	-	(41)	862
Responsabilidades	629	49	(127)	551
Provisiones	1.532	49	(168)	1.413

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

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por la Sociedad durante los seis primeros meses 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 30 de junio de 2009 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	5.934
Arrendamiento de inmuebles	7.287
Otros ingresos	331
Total	13.552

Al 30 de junio de 2009 la Sociedad mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 17.174 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 2.089 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 4.117 miles de euros al 30 de junio de 2009, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación.

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

En la Nota 19 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.