

## ANEXO I

GENERAL

1º

INFORME FINANCIERO SEMESTRAL CORRESPONDIENTE AL AÑO

2011

FECHA DE CIERRE DEL PERIODO

30/06/2011

### I. DATOS IDENTIFICATIVOS

Denominación Social: INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Domicilio Social:

C/ Angel Gelán, 2 41013 Sevilla

C.I.F.

A-41002205

### II. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA A LA INFORMACIÓN PERIÓDICA PREVIAMENTE PUBLICADA

Explicación de las principales modificaciones respecto a la información periódica previamente publicada:

*(sólo se cumplimentará en los supuestos establecidos en el apartado B) de las Instrucciones).*

En el apartado IV.18 página 2 de "transacciones con partes vinculadas" en el cuadro de "otras transacciones" se ha incluido en el epígrafe de "dividendos y otros beneficios distribuidos" los dividendos pagados en el primer semestre de 2010 a accionistas significativos y a administradores y directivos, que por olvido involuntario no se incluyó en la Información Financiera correspondiente al primer semestre de 2010.

### III. DECLARACIÓN(ES) DE LOS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN

*Hasta donde alcanza nuestro conocimiento, las cuentas anuales resumidas que se presentan, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor, o de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y el informe de gestión intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida.*

**Observaciones a la declaración(es) anterior(es):**

El presente Informe Financiero Semestral no ha sido firmado por el Consejero Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L. representado por Don Jose Manuel Pumar Mariño, al no haber podido asistir a la reunión del Consejo de fecha 29 de julio de 2011 por razón de enfermedad.

**Persona(s) que asume(n) la responsabilidad de esta información:**

De conformidad con el poder delegado por el Consejo de Administración, el secretario del Consejo certifica que el informe financiero semestral ha sido firmado por los administradores

Nombre/Denominación social	Cargo
RICARDO PUMAR LÓPEZ	PRESIDENTE
VICTOR MANUEL BEJARANO DELGADO	VICEPRESIDENTE
LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ	SECRETARIO CONSEJERO
AUGUSTO SEQUEIROS PUMAR	CONSEJERO
INCRECISA, S.L.	CONSEJERO
SALVADOR GRANELL BALÉN	CONSEJERO
JOSÉ FERNÁNDEZ ZAMORANO	CONSEJERO
JUAN FERNÁNDEZ CARBONELL	CONSEJERO
JOSÉ LUÍS COBIÁN OTERO	CONSEJERO
INVERFASUR, S.L.	CONSEJERO
PRUDENCIO HOYOS-LIMÓN PUMAR	CONSEJERO
CAYETANO BENAVENT BLANQUET	CONSEJERO
JOSÉ MANUEL PUMAR LÓPEZ	CONSEJERO
MENEZPLA, S.L.	CONSEJERO
ANDRÉS CLAUDIO FERNÁNDEZ ROMERO	CONSEJERO
GREGORIO ARRANZ PUMAR	CONSEJERO
ALFONSO GALNARES YSERN	CONSEJERO
JOAQUÍN GONZÁLEZ PÉREZ	CONSEJERO

Fecha de firma de este informe financiero semestral por el órgano de administración correspondiente: 29/07/2011

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA			
1. BALANCE INDIVIDUAL (ELABORADO UTILIZANDO LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR DE CARÁCTER NACIONAL)			
Uds.: Miles de euros		P. ACTUAL 30/06/2011	P. ANTERIOR 31/12/2010
<b>ACTIVO</b>			
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0040</b>	160.066	159.466
1. Inmovilizado intangible:	<b>0030</b>	68	60
a) Fondo de comercio	<b>0031</b>		
b) Otro inmovilizado intangible	<b>0032</b>	68	60
2. Inmovilizado material	<b>0033</b>	4.458	4.459
3. Inversiones inmobiliarias	<b>0034</b>	110.723	111.784
4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	<b>0035</b>	41.671	39.916
5. Inversiones financieras a largo plazo	<b>0036</b>	2.140	1.924
6. Activos por impuesto diferido	<b>0037</b>	1.006	1.323
7. Otros activos no corrientes	<b>0038</b>		
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>0085</b>	157.059	163.549
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	<b>0050</b>		
2. Existencias	<b>0055</b>	127.097	126.806
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	<b>0060</b>	10.047	13.418
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	<b>0061</b>	4.332	3.316
b) Otros deudores	<b>0062</b>	5.548	9.935
c) Activos por impuesto corriente	<b>0063</b>	167	167
4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	<b>0064</b>		
5. Inversiones financieras a corto plazo	<b>0070</b>	555	489
6. Periodificaciones a corto plazo	<b>0071</b>	927	923
7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	<b>0072</b>	18.433	21.913
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>0100</b>	317.125	323.015
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
		P. ACTUAL 30/06/2011	P. ANTERIOR 31/12/2010
<b>A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)</b>	<b>0195</b>	90.165	90.403
<b>A.1) FONDOS PROPIOS</b>	<b>0180</b>	90.450	91.429
1. Capital:	<b>0171</b>	33.944	33.944
a) Capital escriturado	<b>0161</b>	33.944	33.944
b) <i>Menos: Capital no exigido</i>	<b>0162</b>		
2. Prima de emisión	<b>0172</b>		
3. Reservas	<b>0173</b>	62.019	58.170
4. <i>Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias</i>	<b>0174</b>	(6.693)	(6.201)
5. Resultados de ejercicios anteriores	<b>0178</b>		
6. Otras aportaciones de socios	<b>0179</b>		
7. Resultado del ejercicio	<b>0175</b>	1.180	7.213
8. <i>Menos: Dividendo a cuenta</i>	<b>0176</b>		(1.697)
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	<b>0177</b>		
<b>A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR</b>	<b>0188</b>	(285)	(1.026)
1. Activos financieros disponibles para la venta	<b>0181</b>		
2. Operaciones de cobertura	<b>0182</b>	(285)	(1.026)
3. Otros	<b>0183</b>		
<b>A.3) SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS</b>	<b>0194</b>		
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0120</b>	65.030	76.335
1. Provisiones a largo plazo	<b>0115</b>	1.337	1.118
2. Deudas a largo plazo:	<b>0116</b>	57.269	68.190
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	<b>0131</b>	56.106	66.922
b) Otros pasivos financieros	<b>0132</b>	1.163	1.268
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	<b>0117</b>	1.205	1.808
4. Pasivos por impuesto diferido	<b>0118</b>	5.219	5.219
5. Otros pasivos no corrientes	<b>0135</b>		
6. Periodificaciones a largo plazo	<b>0119</b>		
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0130</b>	161.930	156.277
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	<b>0121</b>		
2. Provisiones a corto plazo	<b>0122</b>	6	6
3. Deudas a corto plazo:	<b>0123</b>	146.635	142.219
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	<b>0133</b>	144.537	137.894
b) Otros pasivos financieros	<b>0134</b>	2.098	4.325
4. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	<b>0129</b>		
5. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	<b>0124</b>	14.932	13.920
a) Proveedores	<b>0125</b>	7.315	5.587
b) Otros acreedores	<b>0126</b>	7.560	8.333
c) Pasivos por impuesto corriente	<b>0127</b>	57	
6. Otros pasivos corrientes	<b>0136</b>		
7. Periodificaciones a corto plazo	<b>0128</b>	357	133
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>0200</b>	317.125	323.015

## IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS INDIVIDUAL  
(ELABORADA UTILIZANDO LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR DE CARÁCTER NACIONAL)

Uds.: Miles de euros

		PER. CORRIENTE ACTUAL (2º SEMESTRE)		PER. CORRIENTE ANTERIOR (2º SEMESTRE)		ACUMULADO ACTUAL 30/06/2011		ACUMULADO ANTERIOR 30/06/2010	
		Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
(+)	Importe neto de la cifra de negocios	0205				14.616	100,00	27.706	100,00
(+/-)	Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0206				(564)	(3,86)	(10.423)	(37,62)
(+)	Trabajos realizados por la empresa para su activo	0207				12	0,08	277	1,00
(-)	Aprovisionamientos	0208				(4.173)	(28,55)	(3.443)	(12,43)
(+)	Otros ingresos de explotación	0209				657	4,50	753	2,72
(-)	Gastos de personal	0217				(1.642)	(11,23)	(1.898)	(6,85)
(-)	Otros gastos de explotación	0210				(3.156)	(21,59)	(3.733)	(13,47)
(-)	Amortización del inmovilizado	0211				(1.112)	(7,61)	(1.117)	(4,03)
(+)	Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0212							
(+)	Excesos de provisiones	0213							
(+/-)	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0214				944	6,46	3.861	13,94
(+/-)	Otros resultados	0215							
=	<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	0245				5.582	38,19	11.983	43,25
(+)	Ingresos financieros	0250				588	4,02	451	1,63
(-)	Gastos financieros	0251				(5.985)	(40,95)	(5.757)	(20,78)
(+/-)	Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0252				1.820	12,45	381	1,38
(+/-)	Diferencias de cambio	0254							
(+/-)	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0255				(482)	(3,30)	(31)	(0,11)
=	<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	0256				(4.059)	(27,77)	(4.956)	(17,89)
=	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	0266				1.523	10,42	7.027	25,36
(+/-)	Impuesto sobre beneficios	0270				(343)	(2,35)	(1.645)	(5,94)
=	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	0280				1.180	8,07	5.382	19,43
(+/-)	Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0285							
=	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	0300				1.180	8,07	5.382	19,43
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>			Importe (X,XX euros)	Importe (X,XX euros)	Importe (X,XX euros)	Importe (X,XX euros)		Importe (X,XX euros)	
	Básico	0290					0,03		0,32
	Diluido	0295					0,03		0,32

En el informe financiero semestral correspondiente al primer semestre del ejercicio los datos relativos al período corriente coinciden con los datos acumulados, por lo que no se requiere que se cumplieren.

**IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**  
**3. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INDIVIDUAL**  
**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS INDIVIDUAL**  
**(ELABORADO UTILIZANDO LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR DE CARÁCTER NACIONAL)**

Uds.: Miles de euros

		PERIODO ACTUAL 30/06/2011	PERIODO ANTERIOR 30/06/2010
<b>A) RESULTADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)</b>	<b>0305</b>	1.180	5.382
<b>B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO:</b>	<b>0310</b>	11	(189)
<b>1. Por valoración de instrumentos financieros:</b>	<b>0320</b>		
a) Activos financieros disponibles para la venta	0321		
b) Otros ingresos/(gastos)	0323		
<b>2. Por coberturas de flujos de efectivo</b>	<b>0330</b>	15	(270)
<b>3. Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>0340</b>		
<b>4. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes</b>	<b>0344</b>		
<b>5. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>	<b>0343</b>		
<b>6. Efecto Impositivo</b>	<b>0345</b>	(4)	81
<b>C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	<b>0350</b>	730	819
<b>1. Por valoración de instrumentos financieros:</b>	<b>0355</b>		
a) Activos financieros disponibles para la venta	0356		
b) Otros ingresos/(gastos)	0358		
<b>2. Por coberturas de flujos de efectivo</b>	<b>0360</b>	1.043	1.170
<b>3. Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>0368</b>		
<b>4. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>	<b>0365</b>		
<b>5. Efecto Impositivo</b>	<b>0370</b>	(313)	(351)
<b>TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS (A + B + C)</b>	<b>0400</b>	1.921	6.012

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

4. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INDIVIDUAL (1/2)

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INDIVIDUAL  
 (ELABORADO UTILIZANDO LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR DE CARÁCTER NACIONAL)

Uds.: Miles de euros

PERIODO ACTUAL	Fondos propios					Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados recibidos	Total Patrimonio neto
	Capital	Prima de emisión y Reservas (1)	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo inicial al 01/01/2011	3010	33.944	56.473	(6.201)	7.213	(1.026)		90.403
Ajuste por cambios de criterio contable	3011							
Ajuste por errores	3012							
Saldo inicial ajustado	3015	33.944	56.473	(6.201)	7.213	(1.026)		90.403
I. Total Ingresos/ (gastos) reconocidos	3020				1.180	741		1.921
II. Operaciones con socios o propietarios	3025		1.727	(492)	(3.394)			(2.159)
1. Aumentos/ (Reducciones) de capital	3026							
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	3027							
3. Distribución de dividendos	3028		1.727		(3.394)			(1.667)
4. Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	3029			(492)				(492)
5. Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios	3030							
6. Otras operaciones con socios o propietarios	3032							
III. Otras variaciones de patrimonio neto	3035		3.819		(3.819)			0
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio	3036							
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	3037		3.819		(3.819)			0
3. Otras variaciones	3038							
Saldo final al 30/06/2011	3040	33.944	62.019	(6.693)	1.180	(285)		90.165

(1) La columna **Prima de emisión y Reservas**, a efectos de cumplimentar este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto del Balance: 2. Prima de emisión, 3. Reservas, 5. Resultados de ejercicios anteriores, 6. Otras aportaciones de socios y 8. *Menos: Dividendo a cuenta*.

**IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**  
**4. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INDIVIDUAL (2/2)**  
**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INDIVIDUAL**  
**(ELABORADO UTILIZANDO LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR DE CARÁCTER NACIONAL)**

Uds.: Miles de euros

PERIODO ANTERIOR	Fondos propios					Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados recibidos	Total Patrimonio neto
	Capital	Prima de emisión y Reservas (1)	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Otros Instrumentos de patrimonio neto			
Saldo inicial al 01/01/2010 (periodo comparativo)	3050	33.944	49.181	(5.055)	12.132	(3.583)		86.619
Ajuste por cambios de criterio contable	3051							
Ajuste por errores	3052							
Saldo inicial ajustado (periodo comparativo)	3055	33.944	49.181	(5.055)	12.132	(3.583)		86.619
I. Total ingresos/ (gastos) reconocidos	3060				5.382	630		6.012
II. Operaciones con socios o propietarios	3065		2.376	(687)	(5.601)			(3.912)
1. Aumentos/ (Reducciones) de capital	3066							
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	3067							
3. Distribución de dividendos	3068		2.376		(5.601)			(3.225)
4. Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	3069			(687)				(687)
5. Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios	3070							
6. Otras operaciones con socios o propietarios	3072							
III. Otras variaciones de patrimonio neto	3075		6.531		(6.531)			0
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio	3076							
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	3077		6.531		(6.531)			0
3. Otras variaciones	3078							
Saldo final al 30/06/2010 (periodo comparativo)	3080	33.944	58.088	(5.742)	5.382	(2.953)		88.719

(1) La columna **Prima de emisión y Reservas** a efectos de cumplimentar este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto del Balance: 2. Prima de emisión, 3. Reservas, 5. Resultados de ejercicios anteriores, 6. Otras aportaciones de socios y 8. *Menos: Dividendo a cuenta.*

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

5. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INDIVIDUAL  
 (ELABORADO UTILIZANDO LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR DE CARÁCTER NACIONAL)

Uds.: Miles de euros

		PERIODO ACTUAL 30/06/2011	PERIODO ANTERIOR 30/06/2010
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>0435</b>	3.713	6.131
<b>1. Resultado antes de impuestos</b>	<b>0405</b>	1.523	7.027
<b>2. Ajustes del resultado:</b>	<b>0410</b>	6.300	2.900
(+) Amortización del inmovilizado	0411	1.112	1.117
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	0412	5.188	1.783
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>	<b>0415</b>	1.254	1.300
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>	<b>0420</b>	(5.364)	(5.096)
(-) Pagos de intereses	0421	(5.431)	(5.090)
(+) Cobros de dividendos	0422		
(+) Cobros de intereses	0423	390	336
(+/-) Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	0430	(287)	(295)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	0425	(36)	(47)
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2)</b>	<b>0460</b>	(983)	3.808
<b>1. Pagos por inversiones:</b>	<b>0440</b>	(3.229)	(583)
(-) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	0441	(3.000)	(127)
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	0442	(84)	(456)
(-) Otros activos financieros	0443	(145)	
(-) Otros activos	0444		
<b>2. Cobros por desinversiones:</b>	<b>0450</b>	2.246	4.391
(+) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	0451		
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	0452	1.575	4.387
(+) Otros activos financieros	0453	671	4
(+) Otros activos	0454		
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3)</b>	<b>0490</b>	(6.210)	(10.801)
<b>1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>	<b>0470</b>	(493)	(688)
(+) Emisión	0471		
(-) Amortización	0472		
(-) Adquisición	0473	(493)	(688)
(+) Enajenación	0474		
(+) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0475		
<b>2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>	<b>0480</b>	(4.050)	(7.770)
(+) Emisión	0481	12.209	21.176
(-) Devolución y amortización	0482	(16.259)	(28.946)
<b>3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>0485</b>	(1.667)	(2.343)
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>	<b>0492</b>		
<b>E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)</b>	<b>0495</b>	(3.480)	(862)
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</b>	<b>0499</b>	21.913	26.097
<b>G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (E + F)</b>	<b>0500</b>	18.433	25.235
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>		PERIODO ACTUAL 30/06/2011	PERIODO ANTERIOR 30/06/2010
(+) Caja y bancos	0550	1.950	2.732
(+) Otros activos financieros	0552	16.483	22.503
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	0553		
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>0600</b>	18.433	25.235



IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

6. BALANCE CONSOLIDADO (NIIF ADOPTADAS)

Uds.: Miles de euros

ACTIVO		P. ACTUAL 30/06/2011	P. ANTERIOR 31/12/2010
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1040</b>	<b>148.957</b>	<b>151.251</b>
1. Inmovilizado intangible:	<b>1030</b>	<b>72</b>	<b>60</b>
a) Fondo de comercio	<b>1031</b>	<b>72</b>	<b>60</b>
b) Otro inmovilizado intangible	<b>1032</b>		
2. Inmovilizado material	<b>1033</b>	<b>4.845</b>	<b>4.763</b>
3. Inversiones inmobiliarias	<b>1034</b>	<b>130.346</b>	<b>131.506</b>
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	<b>1035</b>	<b>7.772</b>	<b>7.917</b>
5. Activos financieros no corrientes	<b>1036</b>		
6. Activos por impuesto diferido	<b>1037</b>	<b>2.519</b>	<b>3.095</b>
7. Otros activos no corrientes	<b>1038</b>	<b>3.403</b>	<b>3.910</b>
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1085</b>	<b>190.772</b>	<b>205.648</b>
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	<b>1050</b>		
2. Existencias	<b>1055</b>	<b>160.443</b>	<b>171.187</b>
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	<b>1060</b>	<b>8.535</b>	<b>8.932</b>
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	<b>1061</b>	<b>4.468</b>	<b>3.689</b>
b) Otros deudores	<b>1062</b>	<b>3.824</b>	<b>4.872</b>
c) Activos por impuesto corriente	<b>1063</b>	<b>243</b>	<b>391</b>
4. Otros activos financieros corrientes	<b>1070</b>	<b>753</b>	<b>689</b>
5. Otros activos corrientes	<b>1075</b>	<b>913</b>	<b>912</b>
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	<b>1072</b>	<b>20.128</b>	<b>23.928</b>
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>1100</b>	<b>339.729</b>	<b>356.899</b>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		P. ACTUAL 30/06/2011	P. ANTERIOR 31/12/2010
<b>A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)</b>	<b>1195</b>	<b>88.485</b>	<b>94.280</b>
<b>A.1) FONDOS PROPIOS</b>	<b>1180</b>	<b>88.770</b>	<b>89.874</b>
1. Capital	<b>1171</b>	<b>33.944</b>	<b>33.944</b>
a) Capital escriturado	<b>1161</b>	<b>33.944</b>	<b>33.944</b>
b) Menos: Capital no exigido	<b>1162</b>		
2. Prima de emisión	<b>1172</b>		
3. Reservas	<b>1173</b>	<b>61.976</b>	<b>57.546</b>
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	<b>1174</b>	<b>(8.157)</b>	<b>(7.664)</b>
5. Resultados de ejercicios anteriores	<b>1178</b>		
6. Otras aportaciones de socios	<b>1179</b>		
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	<b>1175</b>	<b>1.007</b>	<b>7.745</b>
8. Menos: Dividendo a cuenta	<b>1176</b>		<b>(1.697)</b>
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	<b>1177</b>		
<b>A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR</b>	<b>1188</b>	<b>(285)</b>	<b>(1.026)</b>
1. Activos financieros disponibles para la venta	<b>1181</b>		
2. Operaciones de cobertura	<b>1182</b>	<b>(285)</b>	<b>(1.026)</b>
3. Diferencias de conversión	<b>1184</b>		
4. Otros	<b>1183</b>		
<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)</b>	<b>1189</b>	<b>88.485</b>	<b>88.848</b>
<b>A.3) INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>1193</b>		<b>5.432</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1120</b>	<b>78.594</b>	<b>89.046</b>
1. Subvenciones	<b>1117</b>		
2. Provisiones no corrientes	<b>1115</b>	<b>413</b>	<b>464</b>
3. Pasivos financieros no corrientes:	<b>1116</b>	<b>72.962</b>	<b>83.363</b>
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	<b>1131</b>	<b>71.940</b>	<b>80.696</b>
b) Otros pasivos financieros	<b>1132</b>	<b>1.022</b>	<b>2.667</b>
4. Pasivos por impuesto diferido	<b>1118</b>	<b>5.219</b>	<b>5.219</b>
5. Otros pasivos no corrientes	<b>1135</b>		
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1130</b>	<b>172.650</b>	<b>173.573</b>
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	<b>1121</b>		
2. Provisiones corrientes	<b>1122</b>	<b>18</b>	<b>106</b>
3. Pasivos financieros corrientes:	<b>1123</b>	<b>157.016</b>	<b>160.952</b>
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	<b>1133</b>	<b>154.878</b>	<b>156.582</b>
b) Otros pasivos financieros	<b>1134</b>	<b>2.138</b>	<b>4.370</b>
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	<b>1124</b>	<b>15.219</b>	<b>12.332</b>
a) Proveedores	<b>1125</b>	<b>7.485</b>	<b>7.836</b>
b) Otros acreedores	<b>1126</b>	<b>7.568</b>	<b>4.013</b>
c) Pasivos por impuesto corriente	<b>1127</b>	<b>166</b>	<b>483</b>
5. Otros pasivos corrientes	<b>1136</b>	<b>397</b>	<b>183</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A + B + C)</b>	<b>1200</b>	<b>339.729</b>	<b>356.899</b>

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

7. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (NIIF ADOPTADAS)

Uds.: Miles de euros

		PER. CORRIENTE ACTUAL (2º SEMESTRE)		PER. CORRIENTE ANTERIOR (2º SEMESTRE)		ACUMULADO ACTUAL 30/06/2011		ACUMULADO ANTERIOR 30/06/2010	
		Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
(+)	Importe neto de la cifra de negocios	1205				16.391	100,00	39.141	100,00
(+/-)	Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1206				(1.275)	(7,78)	(17.740)	(45,32)
(+)	Trabajos realizados por la empresa para su activo	1207				12	0,07	277	0,71
(-)	Aprovisionamientos	1208				(4.300)	(26,23)	(5.845)	(14,93)
(+)	Otros ingresos de explotación	1209				807	4,92	1.104	2,82
(-)	Gastos de personal	1217				(1.888)	(11,52)	(2.155)	(5,51)
(-)	Otros gastos de explotación	1210				(3.472)	(21,18)	(4.764)	(12,17)
(-)	Amortización del inmovilizado	1211				(1.240)	(7,57)	(1.139)	(2,91)
(+)	Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1212							
(+/-)	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1214				944	5,76	3.861	9,86
(+/-)	Otros resultados	1215				36	0,22		
=	<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	1245				6.015	36,70	12.740	32,55
(+)	Ingresos financieros	1250				208	1,27	240	0,61
(-)	Gastos financieros	1251				(6.456)	(39,39)	(6.183)	(15,80)
(+/-)	Variación de valor razonable en instrumentos financieros	1252				1.820	11,10	381	0,97
(+/-)	Diferencias de cambio	1254							
(+/-)	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1255							
=	<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	1256				(4.428)	(27,01)	(5.562)	(14,21)
(+/-)	Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	1253				(149)	(0,91)	626	1,60
=	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	1265				1.438	8,77	7.804	19,94
(+/-)	Impuesto sobre beneficios	1270				(431)	(2,63)	(1.688)	(4,31)
=	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	1280				1.007	6,14	6.116	15,63
(+/-)	Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	1285							
=	<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	1288				1.007	6,14	6.116	15,63
	a) Resultado atribuido a la entidad dominante	1300				1.007	6,14	6.091	15,56
	b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	1289						25	0,06
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>									
	Básico	1290					0,03		0,36
	Diluido	1295					0,03		0,36

En el informe financiero semestral correspondiente al primer semestre del ejercicio los datos relativos al periodo corriente coinciden con los datos acumulados, por lo que no se requiere que se cumplimenten.

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

8. ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADO (NIIF ADOPTADAS)

Uds.: Miles de euros

		PERIODO ACTUAL 30/06/2011	PERIODO ANTERIOR 30/06/2010
<b>A) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)</b>	<b>1305</b>	<b>1.007</b>	<b>6.116</b>
<b>B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO:</b>	<b>1310</b>	<b>11</b>	<b>(189)</b>
1. Por revalorización/(reversión de la revalorización) del Inmovilizado material y de activos intangibles	1311		
2. Por valoración de instrumentos financieros:	1320		
a) Activos financieros disponibles para la venta	1321		
b) Otros ingresos/(gastos)	1323		
3. Por coberturas de flujos de efectivo	1330	15	(270)
4. Diferencias de conversión	1334		
5. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	1344		
6. Entidades valoradas por el método de la participación	1342		
7. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	1343		
8. Efecto impositivo	1345	(4)	81
<b>C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	<b>1350</b>	<b>730</b>	<b>819</b>
1. Por valoración de instrumentos financieros:	1355		
a) Activos financieros disponibles para la venta	1356		
b) Otros ingresos/(gastos)	1358		
2. Por coberturas de flujos de efectivo	1360	1.043	1.170
3. Diferencias de conversión	1364		
4. Entidades valoradas por el método de la participación	1368		
5. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	1363		
6. Efecto impositivo	1370	(313)	(351)
<b>TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS (A + B + C)</b>	<b>1400</b>	<b>1.748</b>	<b>6.746</b>
a) Atribuidos a la entidad dominante	1398	1.748	6.721
b) Atribuidos a intereses minoritarios	1399	0	25

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

9. ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (NIIF ADOPTADAS) (1/2)

Uds.: Miles de euros

PERIODO ACTUAL		Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante					Ajustes por cambios de valor	Intereses minoritarios	Total Patrimonio neto
		Fondos Propios							
		Capital	Prima de emisión y Reservas (1)	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo inicial al 01/01/2011	3110	33.944	55.849	(7.664)	7.745		(1.026)	5.432	94.280
Ajuste por cambios de criterio contable	3111								
Ajuste por errores	3112								
Saldo inicial ajustado	3115	33.944	55.849	(7.664)	7.745		(1.026)	5.432	94.280
I. Total Ingresos/ (gastos) reconocidos	3120				1.007		741		1.748
II. Operaciones con socios o propietarios	3125		1.776	(493)	(3.394)			(5.432)	(7.543)
1. Aumentos/ (Reducciones) de capital	3126								
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	3127								
3. Distribución de dividendos	3128		1.776		(3.394)				(1.618)
4. Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	3129			(493)					(493)
5. Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios	3130								
6. Otras operaciones con socios o propietarios	3132							(5.432)	(5.432)
III. Otras variaciones de patrimonio neto	3135		4.351		(4.351)				0
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio	3136								
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	3137		4.351		(4.351)				0
3. Otras variaciones	3138								
Saldo final al 30/06/2011	3140	33.944	61.976	(8.157)	1.007		(285)	0	88.485

(1) La columna **Prima de emisión y Reservas**, a efectos de cumplimentar este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto del Balance: 2. Prima de emisión, 3. Reservas, 5. Resultados de ejercicios anteriores, 6. Otras aportaciones de socios y 8. *Menos: Dividendo a cuenta.*

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

9. ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (NIIF ADOPTADAS) (2/2)

Uds.: Miles de euros

PERIODO ANTERIOR		Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante					Ajustes por cambios de valor	Intereses minoritarios	Total Patrimonio neto
		Fondos Propios							
		Capital	Prima de emisión y Reservas (1)	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Saldo inicial al 01/01/2010 (periodo comparativo)	3150	33.944	50.295	(6.519)	10.240		(3.583)	5.479	89.856
Ajuste por cambios de criterio contable	3151								
Ajuste por errores	3152								
Saldo inicial ajustado (periodo comparativo)	3155	33.944	50.295	(6.519)	10.240		(3.583)	5.479	89.856
I. Total Ingresos/ (gastos) reconocidos	3160				6.091		630	25	6.746
II. Operaciones con socios o propietarios	3165		2.517	(687)	(5.601)				(3.771)
1. Aumentos/ (Reducciones) de capital	3166								
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	3167								
3. Distribución de dividendos	3168		2.517		(5.601)				(3.084)
4. Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	3169			(687)					(687)
5. Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios	3170								
6. Otras operaciones con socios o propietarios	3172								
III. Otras variaciones de patrimonio neto	3175		4.639		(4.639)				0
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio	3176								
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	3177		4.639		(4.639)				0
3. Otras variaciones	3178								
Saldo final al 30/06/2010 (periodo comparativo)	3180	33.944	57.451	(7.206)	6.091		(2.953)	5.504	92.831

(1) La columna **Prima de emisión y Reservas** a efectos de cumplimentar este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto del Balance: 2. Prima de emisión, 3. Reservas, 5. Resultados de ejercicios anteriores, 6. Otras aportaciones de socios y 8. *Menos: Dividendo a cuenta.*

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

10. A. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO (MÉTODO INDIRECTO) (NIIF ADOPTADAS)

Uds.: Miles de euros

		PERIODO ACTUAL 30/06/2011	PERIODO ANTERIOR 30/06/2010
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)</b>		1435	18.907
<b>1. Resultado antes de impuestos</b>		1405	7.804
<b>2. Ajustes del resultado:</b>		1410	3.786
(+) Amortización del inmovilizado		1411	1.138
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)		1412	2.648
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>		1415	13.112
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>		1420	(5.795)
(-) Pagos de intereses		1421	(5.653)
(-) Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		1430	
(+) Cobros de dividendos		1422	
(+) Cobros de intereses		1423	200
(+/-) Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios		1424	(295)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación		1425	(47)
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2 + 3)</b>		1460	3.058
<b>1. Pagos por inversiones:</b>		1440	(1.329)
(-) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		1441	
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias		1442	(843)
(-) Otros activos financieros		1443	(486)
(-) Otros activos		1444	
<b>2. Cobros por desinversiones:</b>		1450	4.367
(+) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		1451	
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias		1452	4.367
(+) Otros activos financieros		1453	
(+) Otros activos		1454	
<b>3. Otros flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		1455	
(+) Cobros de dividendos		1456	
(+) Cobros de intereses		1457	
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión		1458	
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)</b>		1490	(21.768)
<b>1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>		1470	(688)
(+) Emisión		1471	
(-) Amortización		1472	
(-) Adquisición		1473	(688)
(+) Enajenación		1474	
<b>2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>		1480	(18.737)
(+) Emisión		1481	21.709
(-) Devolución y amortización		1482	(40.446)
<b>3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>		1485	(2.343)
<b>4. Otros flujos de efectivo de actividades de financiación</b>		1488	
(-) Pagos de intereses		1487	
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación		1488	
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>		1492	
<b>E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)</b>		1495	197
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</b>		1499	28.446
<b>G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (E + F)</b>		1500	28.643
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>		PERIODO ACTUAL 30/06/2011	PERIODO ANTERIOR 30/06/2010
(+) Caja y bancos	1550	3.470	6.140
(+) Otros activos financieros	1552	16.658	22.503
(-) <i>Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista</i>	1553		
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>1600</b>	<b>20.128</b>	<b>28.643</b>

Este modelo de estado de flujos de efectivo consolidado (método directo) permite las alternativas de clasificación de los intereses y de los dividendos, tanto recibidos como pagados, que contemplan las NIIF adoptadas. Cada una de las partidas anteriores debe ser clasificada de forma única y coherente, en cada ejercicio, como perteneciente a las actividades de explotación, inversión o financiación.

**IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

**12. DIVIDENDOS PAGADOS**

		PERIODO ACTUAL			PERIODO ANTERIOR		
		% sobre Nominal	Euros por acción (X,XX)	Importe (miles de euros)	% sobre Nominal	Euros por acción (X,XX)	Importe (miles de euros)
Acciones ordinarias	2158	5,00	0,10	1.697	7,00	0,14	2.376
Resto de acciones (sin voto, rescatables, etc)	2159						
<b>Dividendos totales pagados</b>	<b>2160</b>			<b>1.697</b>			<b>2.376</b>
a) Dividendos con cargo a resultados	2155	5,00	0,10	1.697	7,00	0,14	2.376
b) Dividendos con cargo a reservas o prima de emisión	2156						
c) Dividendos en especie	2157						

**IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

**13. EMISIONES, RECOMPRA O REEMBOLSOS DE VALORES REPRESENTATIVOS DE LA DEUDA**

Uds.: Miles de euros

EMISIONES REALIZADAS POR LA ENTIDAD (Y/O SU GRUPO)		PERIODO ACTUAL				
		Saldo vivo inicial 01/01/2011	(+) Emisiones	(-) Recompensas o reembolsos	(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros	Saldo vivo final 30/06/2011
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea, que han requerido del registro de un folleto informativo	2191	0	0	0	0	0
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido del registro de un folleto informativo	2192	0	0	0	0	0
Otros valores representativos de deuda emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	2193	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

		PERIODO ANTERIOR				
		Saldo vivo inicial 01/01/2010	(+) Emisiones	(-) Recompensas o reembolsos	(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros	Saldo vivo final 30/06/2010
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea, que han requerido del registro de un folleto informativo	4191	0	0	0	0	0
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido del registro de un folleto informativo	4192	0	0	0	0	0
Otros valores representativos de deuda emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	4193	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>4200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

EMISIONES GARANTIZADAS		PERIODO ACTUAL				
		Saldo vivo inicial 01/01/2011	(+) Otorgadas	(-) Canceladas	(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros	Saldo vivo final 30/06/2011
Emisiones de valores representativos de la deuda garantizados por el grupo (importe garantizado)	2195	0	0	0	0	0

		PERIODO ANTERIOR				
		Saldo vivo inicial 01/01/2010	(+) Otorgadas	(-) Canceladas	(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros	Saldo vivo final 30/06/2010
Emisiones de valores representativos de la deuda garantizados por el grupo (importe garantizado)	4195	0	0	0	0	0

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

14. DESGLOSE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR NATURALEZA Y CATEGORÍA (1/2)

Uds.: Miles de euros

ACTIVOS FINANCIEROS: NATURALEZA/CATEGORÍA		PERIODO ACTUAL				
		Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
Instrumentos de patrimonio	2061					
Valores representativos de deuda	2062					
Derivados	2063					
Otros activos financieros	2064				20.668	
<b>Largo plazo/ no corrientes</b>	<b>2065</b>				20.668	
Instrumentos de patrimonio	2066	529				
Valores representativos de la deuda	2067				17	
Derivados	2068					
Otros activos financieros	2069			9		
<b>Corto plazo/ corrientes</b>	<b>2070</b>	529		9	17	
<b>TOTAL INDIVIDUAL</b>	<b>2075</b>	529		9	20.685	
Instrumentos de patrimonio	2161					
Valores representativos de deuda	2162					
Derivados	2163					
Otros activos financieros	2164				3.403	
<b>Largo plazo/ no corrientes</b>	<b>2165</b>				3.403	
Instrumentos de patrimonio	2166	529				
Valores representativos de la deuda	2167					
Derivados	2168					
Otros activos financieros	2169			9		
<b>Corto plazo/ corrientes</b>	<b>2170</b>	529		9		
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>2175</b>	529		9	3.403	

PASIVOS FINANCIEROS: NATURALEZA/CATEGORÍA		PERIODO ACTUAL			
		Pasivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a VR con cambios en PYG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura
Deudas con entidades de crédito	2076			56.106	
Obligaciones y otros valores negociables	2077				
Derivados	2078				
Otros pasivos financieros	2079			1.814	
<b>Deudas a largo plazo/ Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>2080</b>			57.920	
Deudas con entidades de crédito	2081			144.537	
Obligaciones y otros valores negociables	2082				
Derivados	2083				
Otros pasivos financieros	2084				
<b>Deudas a corto plazo/ Pasivos financieros corrientes</b>	<b>2085</b>			144.537	
<b>TOTAL INDIVIDUAL</b>	<b>2090</b>			202.457	
Deudas con entidades de crédito	2176			71.940	
Obligaciones y otros valores negociables	2177				
Derivados	2178				
Otros pasivos financieros	2179			956	
<b>Deudas a largo plazo/ Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>2180</b>			72.896	
Deudas con entidades de crédito	2181			154.878	
Obligaciones y otros valores negociables	2182				
Derivados	2183				
Otros pasivos financieros	2184			1.854	
<b>Deudas a corto plazo/ Pasivos financieros corrientes</b>	<b>2185</b>			156.732	
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>2190</b>			229.628	

(Abreviaturas- VR: valor razonable/PYG: cuenta de pérdidas y ganancias)



IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

14. DESGLOSE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR NATURALEZA Y CATEGORÍA (2/2)

Uds.: Miles de euros

ACTIVOS FINANCIEROS: NATURALEZA/CATEGORÍA		PERIODO ANTERIOR				
		Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
Instrumentos de patrimonio	5061					
Valores representativos de deuda	5062					
Derivados	5063					
Otros activos financieros	5064				21.229	
<b>Largo plazo/ no corrientes</b>	<b>5065</b>				21.229	
Instrumentos de patrimonio	5066	420				
Valores representativos de la deuda	5067				19	
Derivados	5068					
Otros activos financieros	5069			4		
<b>Corto plazo/ corrientes</b>	<b>5070</b>	420		4	19	
<b>TOTAL INDIVIDUAL</b>	<b>5075</b>	420		4	21.248	
Instrumentos de patrimonio	5161	420				
Valores representativos de deuda	5162				3.005	
Derivados	5163					
Otros activos financieros	5164			4		
<b>Largo plazo/ no corrientes</b>	<b>5165</b>	420		4	3.005	
Instrumentos de patrimonio	5166					
Valores representativos de la deuda	5167					
Derivados	5168					
Otros activos financieros	5169					
<b>Corto plazo/ corrientes</b>	<b>5170</b>					
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>5175</b>	420		4	3.005	

PASIVOS FINANCIEROS: NATURALEZA/CATEGORÍA		PERIODO ANTERIOR			
		Pasivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a VR con cambios en PYG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura
Deudas con entidades de crédito	5076			72.793	
Obligaciones y otros valores negociables	5077				
Derivados	5078				
Otros pasivos financieros	5079			1.121	
<b>Deudas a largo plazo/ Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>5080</b>			73.914	
Deudas con entidades de crédito	5081			136.088	
Obligaciones y otros valores negociables	5082				
Derivados	5083				
Otros pasivos financieros	5084			3.675	
<b>Deudas a corto plazo/ Pasivos financieros corrientes</b>	<b>5085</b>			139.763	
<b>TOTAL INDIVIDUAL</b>	<b>5090</b>			213.677	
Deudas con entidades de crédito	5176			93.466	
Obligaciones y otros valores negociables	5177				
Derivados	5178				
Otros pasivos financieros	5179			2.460	
<b>Deudas a largo plazo/ Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>5180</b>			95.926	
Deudas con entidades de crédito	5181			152.822	
Obligaciones y otros valores negociables	5182				
Derivados	5183				
Otros pasivos financieros	5184			3.718	
<b>Deudas a corto plazo/ Pasivos financieros corrientes</b>	<b>5185</b>			156.540	
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>5190</b>			252.466	

(Abreviaturas- VR: valor razonable/PYG: cuenta de pérdidas y ganancias)

**IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**  
**15. INFORMACIÓN SEGMENTADA**

Uds.: Miles de euros

Tabla 1:

ÁREA GEOGRÁFICA		Distribución del importe neto de la cifra de negocios por área geográfica			
		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR	PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
Mercado interior	2210	14.616	27.706	16.391	39.141
Exportación:	2215				
a) Unión Europea	2216				
b) Países O.C.D.E	2217				
c) Resto de países	2218				
<b>TOTAL</b>	<b>2220</b>	<b>14.616</b>	<b>27.706</b>	<b>16.391</b>	<b>39.141</b>

Tabla 2:

SEGMENTOS		Ingresos ordinarios					
		CONSOLIDADO					
		Ingresos ordinarios procedentes de clientes externos		Ingresos ordinarios entre segmentos		Total Ingresos ordinarios	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR	PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR	PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
PROMOCION INMOBILIARIA	2221	7.936	30.651			7.936	30.651
ACTIVIDAD PATRIMONIAL	2222	8.237	8.408			8.237	8.408
CORPORATIVO	2223	218	82			218	82
	2224						
	2225						
	2226						
	2227						
	2228						
	2229						
	2230						
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos ordinarios entre segmentos	2231						
<b>TOTAL</b>	<b>2235</b>	<b>16.391</b>	<b>39.141</b>			<b>16.391</b>	<b>39.141</b>

Tabla 3:

SEGMENTOS		Resultado	
		CONSOLIDADO	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
PROMOCION INMOBILIARIA	2250	(1.319)	2.943
ACTIVIDAD PATRIMONIAL	2251	5.385	7.894
CORPORATIVO	2252	(2.628)	(3.033)
	2253		
	2254		
	2255		
	2256		
	2257		
	2258		
	2259		
<b>Total resultado de los segmentos sobre los que se informa</b>	<b>2260</b>	<b>1.438</b>	<b>7.804</b>
(+/-) Resultados no asignados	2261		
(+/-) Eliminación de resultados internos (entre segmentos)	2262		
(+/-) Otros resultados	2263		
(+/-) Impuesto sobre beneficios y/o resultado de operaciones interrumpidas	2264		
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2270</b>	<b>1.438</b>	<b>7.804</b>

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA					
16. PLANTILLA MEDIA					
		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR	PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
PLANTILLA MEDIA	2295	61	57	79	78
Hombres	2296	37	37	55	58
Mujeres	2297	24	20	24	20

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA			
17. REMUNERACIONES RECIBIDAS POR LOS ADMINISTRADORES Y POR LOS DIRECTIVOS			

ADMINISTRADORES: Concepto retributivo:		Importe (miles euros)	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
Retribución fija	2310	120	100
Retribución variable	2311	0	0
Dietas	2312	105	115
Atenciones estatutarias	2313	77	350
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	2314	0	0
Otros	2315	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2320</b>	<b>302</b>	<b>565</b>

Otros beneficios:

Anticipos	2326	0	0
Créditos concedidos	2327	0	0
Fondos y planes de pensiones: Aportaciones	2328	0	0
Fondos y planes de pensiones: Obligaciones contraídas	2329	0	0
Primas de seguros de vida	2330	0	0
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	2331	0	0

DIRECTIVOS:		Importe (miles euros)	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
Total remuneraciones recibidas por los directivos	2325	99	129

**IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**  
**18. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS (1/2)**

Uds.: Miles de euros

OPERACIONES VINCULADAS		PERIODO ACTUAL				
		Accionistas significativos	Administradores y Directivos	Personas, sociedades o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
<b>GASTOS E INGRESOS:</b>						
1) Gastos financieros	2340					
2) Contratos de gestión o colaboración	2341					
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	2342					
4) Arrendamientos	2343					
5) Recepción de servicios	2344		174			174
6) Compra de bienes (terminados o en curso)	2345					
7) Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	2346					
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	2347					
9) Otros gastos	2348					
<b>GASTOS (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9)</b>	<b>2350</b>		<b>174</b>			<b>174</b>
10) Ingresos financieros	2351					
11) Contratos de gestión o colaboración	2352					
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	2353					
13) Dividendos recibidos	2354					
14) Arrendamientos	2355					
15) Prestación de servicios	2356					
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	2357					
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	2358					
18) Otros ingresos	2359					
<b>INGRESOS (10 + 11 + 12 + 13 + 14 + 15 + 16 + 17 + 18)</b>	<b>2380</b>					

OTRAS TRANSACCIONES:		PERIODO ACTUAL				
		Accionistas significativos	Administradores y Directivos	Personas, sociedades o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	2371					
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	2372					
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	2373					
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	2377					
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	2374					
Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	2375					
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	2376					
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	2378					
Garantías y avales prestados	2381					
Garantías y avales recibidos	2382					
Compromisos adquiridos	2383					
Compromisos/Garantías cancelados	2384					
Dividendos y otros beneficios distribuidos	2386	683	123			806
Otras operaciones	2385					

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA


18. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS (2/2)

Uds.: Miles de euros

OPERACIONES VINCULADAS		PERIODO ANTERIOR				
		Accionistas significativos	Administradores y Directivos	Personas, sociedades o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
<b>GASTOS E INGRESOS:</b>						
1) Gastos financieros	6340					
2) Contratos de gestión o colaboración	6341					
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	6342					
4) Arrendamientos	6343					
5) Recepción de servicios	6344		157			157
6) Compra de bienes (terminados o en curso)	6345					
7) Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	6346					
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos	6347					
9) Otros gastos	6348					
<b>GASTOS (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9)</b>	<b>6350</b>		157			157
10) Ingresos financieros	6351					
11) Contratos de gestión o colaboración	6352					
12) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	6353					
13) Dividendos recibidos	6354					
14) Arrendamientos	6355					
15) Prestación de servicios	6356					
16) Venta de bienes (terminados o en curso)	6357					
17) Beneficios por baja o enajenación de activos	6358					
18) Otros ingresos	6359					
<b>INGRESOS (10 + 11 + 12 + 13 + 14 + 15 + 16 + 17 + 18)</b>	<b>6360</b>					

OTRAS TRANSACCIONES:		PERIODO ANTERIOR				
		Accionistas significativos	Administradores y Directivos	Personas, sociedades o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	6371					
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	6372					
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	6373					
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	6377					
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	6374					
Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	6375					
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	6376					
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	6378					
Garantías y avales prestados	6381					
Garantías y avales recibidos	6382					
Compromisos adquiridos	6383					
Compromisos/Garantías cancelados	6384					
Dividendos y otros beneficios distribuidos	6386	946	200			1.146
Otras operaciones	6385					

V. NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS/ CUENTAS ANUALES RESUMIDAS DEL PERÍODO INTERMEDIO

Contiene  
  
Información adicional  
en fichero adjunto

(1) **Notas explicativas a los estados financieros:** En este apartado se adjuntarán *Notas explicativas a los estados financieros* intermedios y al resto de la Información financiera seleccionada del capítulo IV de este modelo, y contendrán, al menos, los desgloses de información mínima requeridos en las Instrucciones para la elaboración del informe financiero semestral.

(2) **Cuentas anuales resumidas:**

(2.1) **Emisores que elaboren cuentas anuales resumidas consolidadas:** Si los modelos de estados financieros consolidados de los apartados 6, 7, 8, 9 y 10.A ó 10.B del capítulo IV de Información financiera seleccionada no dan cumplimiento a los requisitos que establece la norma internacional de contabilidad adoptada aplicable a la información financiera intermedia; o si voluntariamente el emisor elabora unas cuentas anuales resumidas consolidadas del período intermedio incluyendo sus modelos propios de estados financieros resumidos, adjuntará en este apartado las *Cuentas anuales resumidas* consolidadas del período intermedio, que contendrán, al menos, todos los desgloses mínimos requeridos por la norma internacional de contabilidad adoptada aplicable a la información financiera intermedia, sin perjuicio de la obligación de cumplimentar adicionalmente la información financiera del capítulo IV Información financiera seleccionada.

(2.2) **Emisores que no elaboren cuentas anuales resumidas consolidadas:** En el caso excepcional de que los modelos de estados financieros individuales de los apartados 1, 2, 3, 4 y 5 del capítulo IV de Información financiera seleccionada no den cumplimiento a los requisitos que establece el artículo 13 del Real Decreto 1362/2007; o si voluntariamente el emisor elabora unas cuentas anuales resumidas individuales del período intermedio incluyendo sus modelos propios de estados financieros resumidos, adjuntará en este apartado las *Cuentas anuales resumidas* individuales del período intermedio, que contendrán, al menos, todos los desgloses mínimos requeridos en el apartado C.2.1) de las instrucciones de este modelo, sin perjuicio de la obligación de cumplimentar adicionalmente los datos contenidos en el capítulo IV Información financiera seleccionada.

**VI. INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO**

Contiene



Información adicional  
en fichero adjunto

**VII. INFORME DEL AUDITOR**

El presente informe semestral no ha sido auditado ni revisado por los auditores.



## **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 2011

### **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](http://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 incluyan, asimismo, las participaciones en negocios conjuntos e inversiones en entidades asociadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 28 de mayo de 2011.

**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 2010 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 2010 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 29 de julio de 2011, 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 2010. 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 2010.

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 2010, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2011:

**Entrada en vigor de nuevas normas contables**

Durante el primer semestre de 2011 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 2011, han entrado en vigor las siguientes Normas e Interpretaciones adoptadas por la Unión Europea, no habiendo supuesto el contenido de las mismas impacto alguno para el Grupo:

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

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

		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
<b>Normas y modificaciones de normas:</b>		
<b>NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010)</b>	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y baja en cuentas de NIC 39.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
<b>Modificación de NIIF7-Instrumentos financieros: Desgloses- Transferencias</b>	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de	Periodos anuales iniciados a

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

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dichas Normas e Interpretaciones no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales del Grupo correspondientes al próximo ejercicio.

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 2010.

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 2011 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 2011 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2010.

### **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 2010 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2011 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 2011 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 2010.

#### **f) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

#### **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 2011.

#### **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 2011 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 2010 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.

Con fecha 18 de febrero de 2011, Inmobiliaria del Sur, S.A. y Cajasol Inversiones Inmobiliarias, S.A.U., únicos accionistas de la sociedad del Grupo denominada Hacienda La Cartuja, S.A., suscribieron un contrato entre accionistas mediante el cual las principales políticas operativas y financieras deben ser tomadas con mayorías reforzadas, que supone en la práctica, que las decisiones sean tomadas de manera consensuada por parte de los dos únicos accionistas. Como consecuencia de este hecho, esta sociedad, participada por Inmobiliaria del Sur, S.A. en un 60%, y que hasta esa fecha se consolidaba por el método de integración global, pasa a consolidarse mediante el método de integración proporcional.

## **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 2011 y todos se encuentran debidamente asegurados.

## **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.

Los beneficios, antes de impuestos, obtenidos por la Sociedad Dominante por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 944 miles de euros, corresponden con la venta de un local comercial en la Avda. de República Argentina, 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 primer semestre de 2011 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 8.237 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 2011 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

Al 30 de junio de 2011 el Grupo no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

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 valoración realizada a 31 de diciembre de 2010 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388, asciende al 30 de junio de 2011 a 465.487 miles de euros.

Al 30 de junio de 2011 el 94,95% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo se encuentra libre de cargas y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

El 95,39% 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 99,53%, y el 4,61% restante pertenecen a tres sociedades dependientes en cuyo capital participa al 100%.

## **5. Existencias**

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2011 es la siguiente:

	Miles de euros					
	31.12.2010	Adiciones	Retiros	Salidas del perímetro	Traspasos	30.06.2011
Terrenos y solares	76.435	642	-	(6.503)	-	70.574
Obra en curso de construcción de ciclo largo	9.289	784	-	-	-	10.073
Obra en curso de construcción de ciclo corto	21.437	3.490	-	(1.672)	(2.511)	20.744
Edificios construidos	61.257	165	(5.484)	(1.350)	2.511	57.099
Anticipos	2.768	16	-	(831)	-	1.953
<b>Total</b>	<b>171.186</b>	<b>5.097</b>	<b>(5.484)</b>	<b>(10.356)</b>	<b>-</b>	<b>160.443</b>

Los compromisos de venta de promociones contraídos por el Grupo con clientes al 30 de junio de 2011 ascienden a 19.188 miles de euros, de los cuales 3.536 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.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del primer semestre del ejercicio 2011 registran "Existencias – Terrenos y Solares" por importe de 70.574 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 30 de junio de 2011, asciende a 67.837 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.
- 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 30 de junio de 2011 asciende a 2.737 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 período 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 cuarto trimestre de 2010 y en 2011 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 30 de junio de 2011 existen derechos de compra, y no compromisos de compra, sobre dos suelos, documentados en sendos contratos de opción de compra, por importe de 57.250 miles de euros, de los cuales 1.953 miles de euros se han materializado en pagos, registrándose en el epígrafe "Anticipos de proveedores-Existencias" del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011. Estos contratos de opción de compra se corresponden con dos derechos de compra sobre dos suelos por importe de 44 y 13 millones de euros, respectivamente, formalizados por sociedades del Grupo integradas proporcionalmente, cuyos períodos máximos para la ejecución de las opciones terminan en 2015 y 2012, respectivamente. El Grupo tiene la opción de no ejecutar estas opciones de compra, sin ningún riesgo adicional a los 1.953 miles de euros entregados hasta 30 de junio de 2011. A este respecto, no existen cláusulas suspensivas o resolutorias, ni otro tipo de condiciones que pudieran ser relevantes y tener impacto en los estados financieros de los próximos ejercicios.

## **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 minusvalías experimentadas por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 98 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 2011 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 2011, 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
<b>Total</b>	<b>490.036</b>

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 2011 la Sociedad Dominante posee 343.087 acciones propias representativas del 2,02% de su capital social.

## **8. Deudas con entidades de crédito**

Al 30 de junio de 2011 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	78.393	18.317	-	51.918	70.235
Préstamos hipotecarios subrogables	83.490	-	60.765	4.113	64.878
Préstamos hipotecarios sobre solares	27.992	-	20.152	7.840	27.992
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	14.650	14.587	-	63	14.650
Otros préstamos	48.292	38.791	-	9.501	48.292
Arrendamiento financiero	-	245	-	13	258
Intereses devengados no vencidos	-	-	52	459	511
<b>Total</b>	<b>252.817</b>	<b>71.940</b>	<b>80.969</b>	<b>73.907</b>	<b>226.816</b>

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 30 de junio de 2011, 64.878 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 27.962 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2011 el Grupo tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 8.158 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 18.612 miles de euros, de los cuales 7.174 miles de euros se corresponden con disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 11.438 miles de euros se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas. Los valores de coste (al 30 de junio de 2011) y de mercado (según valoración a 31 de diciembre de 2010 realizada por expertos independientes al Grupo) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 49.572 miles de euros) ascienden a 98.274 y 192.888 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste (al 30 de junio de 2011) y de mercado (al 31 de diciembre de 2010), ascienden a 36.270 y 272.599 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 2011 asciende a 34.596 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 2011 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 2011 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 2011 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. 2011 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2012 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2013 (Miles de Euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-142	3,770%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-141	3,747%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	-66	6.00%-2,75%	5.250	4.500	2.250	Euribor 3 meses
<b>Total</b>			<b>62.000.000</b>	<b>-349</b>		<b>55.250</b>	<b>4.500</b>	<b>2.250</b>	-

El Grupo tenía seis derivados vigentes a 31 de diciembre de 2010, de los cuales tres han vencido en mayo de 2011, siendo el valor razonable de los seis contratos a dicha fecha de -2.229 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 2011, parte del valor razonable de los derivados, -285 miles de euros.

Durante el ejercicio 2011, se ha añadido a Patrimonio Neto un importe neto de -302 miles de euros y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 1.043 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			
	31.12.2010	Dotaciones	Aplicaciones por pago	30.06.2011
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:				
Impuestos	172	6	(49)	129
Responsabilidades	292	-	(8)	284
<b>Provisiones</b>	<b>464</b>	<b>6</b>	<b>(57)</b>	<b>413</b>

Durante el primer semestre de 2011 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 2011 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 2011 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	7.935
Arrendamiento de inmuebles	8.237
Otros ingresos	219
<b>Total</b>	<b>16.391</b>

Al 30 de junio de 2011 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 15.517 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 3.671 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 3.536 miles de euros al 30 de junio de 2011, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación consolidado.

La totalidad de las preventas suscritas por el Grupo al 30 de junio de 2011 se encuentran sujetas a cláusulas de indemnización por demora. En este sentido la dirección de la Sociedad Dominante 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.

El Grupo 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 2010 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 2011

### **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](http://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 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 28 de mayo de 2011.

#### **b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos**

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 29 de julio de 2011, 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 2010.

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 2011 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la Norma de valoración 22<sup>a</sup>. *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 2011 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2010.

#### **d) Activos y pasivos contingentes**

En la Nota 12 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2011 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 2011 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 2010.

**f) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos correspondiente al primer semestre del ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

**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 2011.

**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 2011 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 2011 y todos se encuentran debidamente asegurados.

## **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 2010 por la firma Eurovaloraciones, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388, ascendía a 444.049 miles de euros.

Al 30 de junio de 2011 el 99,53% 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.

Los beneficios, antes de impuestos, obtenidos por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 944 miles de euros, corresponden con la venta de un local comercial en la Avda. de República Argentina, 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 primer semestre de 2011 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 7.334 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 2011 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

Al 30 de junio de 2011 la Sociedad no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

#### **4. Existencias**

La composición de las existencias de la Sociedad al 30 de junio de 2011 es la siguiente:

	Miles de euros				30.06.2011
	31.12.2010	Adiciones	Retiros	Trasposos	
Terrenos y solares	46.360	610	-	-	46.970
Obra en curso de construcción de ciclo largo	6.796	784	-	-	7.580
Obra en curso de construcción de ciclo corto	16.725	3.485	-	-	20.210
Edificios construidos	57.857	153	(4.741)	-	53.269
Deterioro de terrenos y solares	(940)	-	-	-	(940)
Anticipos	8	-	-	-	8
<b>Total</b>	<b>126.806</b>	<b>5.032</b>	<b>(4.741)</b>	<b>-</b>	<b>127.097</b>

Los compromisos de venta de promociones contraídos por la Sociedad con clientes al 30 de junio de 2011 ascienden a 17.105 miles de euros, de los cuales 3.138 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 primer semestre de 2011 registran "Existencias – Terrenos y Solares" por importe de 46.030 miles de euros (netos de deterioro por importe de 940 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 30 de junio de 2011, asciende a 45.440 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.
- 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 30 de junio de 2011 asciende a 590 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 cuarto trimestre de 2010 y en 2011 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. 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 minusvalías experimentadas por los valores representativos del capital de entidades cotizadas por importe de 98 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 2011 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 2011, 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
<b>Total</b>	<b>490.036</b>

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 2011 la Sociedad posee 343.087 acciones propias representativas del 2,02% de su capital social.

## **7. Deudas con entidades de crédito**

Al 30 de junio de 2011 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	74.073	16.330	-	51.919	68.249
Préstamos hipotecarios subrogables	82.823	-	60.098	4.113	64.211
Préstamos hipotecarios sobre solares	18.384	-	15.172	3.212	18.384
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	1.048	985	-	63	1.048
Otros préstamos	48.292	38.791	-	9.501	48.292
Intereses devengados no vencidos	-	-	-	459	459
<b>Total</b>	<b>224.620</b>	<b>56.106</b>	<b>75.270</b>	<b>69.267</b>	<b>200.643</b>

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 30 de junio de 2011, 64.211 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 18.384 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2011 la Sociedad tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 5.824 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 18.612 miles de euros, de los cuales 7.174 miles de euros se corresponden con disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 11.438 miles de euros se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas. Los valores de coste (al 30 de junio de 2011) y de mercado (según valoración a 31 de diciembre de 2010 realizada por expertos independientes a la Sociedad) de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 35.970 miles de euros) ascienden a 78.650 y 171.450 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, la Sociedad dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste (al 30 de junio de 2011) y de mercado (al 31 de diciembre de 2010), ascienden a 36.270 y 272.599 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares sin financiación asociada cuyo valor de coste al 30 de junio de 2011 asciende a 18.534 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 2011 da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad de la Sociedad de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

## **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 2011 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 2011 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. 2011 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2012 (Miles de Euros)	Nominal Pte. 2013 (Miles de Euros)	Tipo variable
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-142	3,770%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	IRS	29/09/2011	25.000	-141	3,747%	25.000	-	-	Euribor 3 meses
Inmobiliaria del Sur	Collar	14/05/2014	12.000	-66	6.00%-2,75%	5.250	4.500	2.250	Euribor 3 meses
<b>Total</b>			<b>62.000.000</b>	<b>-349</b>		<b>55.250</b>	<b>4.500</b>	<b>2.250</b>	-

La Sociedad tenía seis derivados vigentes a 31 de diciembre de 2010, de los cuales tres han vencido en mayo de 2011, siendo el valor razonable de los seis contratos a dicha fecha de -2.229 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, el Grupo ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 30 de junio de 2011, parte del valor razonable de los derivados, -285 miles de euros.

Durante el ejercicio 2011, se ha añadido a Patrimonio Neto un importe neto de -302 miles de euros y se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a Gasto de intereses un importe de 1.043 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			
	31.12.2010	Dotaciones	Aplicaciones por pago	30.06.2011
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:				
Impuestos	172	6	(49)	129
Responsabilidades	946	270	(8)	1.208
<b>Provisiones</b>	<b>1.118</b>	<b>276</b>	<b>(57)</b>	<b>1.337</b>

Durante el primer semestre de 2011 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 2011 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 2011 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	6.985
Arrendamiento de inmuebles	7.334
Otros ingresos	297
<b>Total</b>	<b>14.616</b>

Al 30 de junio de 2011 la Sociedad mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 14.395 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 2.710 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 3.138 miles de euros al 30 de junio de 2011, 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 30 de junio de 2011 se encuentran sujetas a cláusulas de indemnización por demora. En este sentido la dirección de la Sociedad no ha estimado impacto negativo alguno por este concepto en 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 la Sociedad.

La Sociedad tiene garantizado en su totalidad la devolución de los anticipos recibidos en caso de resolución de los contratos suscritos, conforme a lo establecido en ley.

**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 2010 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. y Sociedades que integran el Grupo INSUR**

Informe de Gestión Intermedio Consolidado del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

### **Evolución de la cifra de negocio y de los resultados**

En el primer semestre del ejercicio 2011 la cifra de negocio del Grupo ha ascendido a 16.391 miles de euros frente a 39.141 miles de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior, lo que supone una disminución del 58,1%. De este importe 8.237 miles de euros corresponden a la actividad de arrendamiento de inmuebles, con una disminución del 2,0% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La cifra de negocios de promoción inmobiliaria se ha situado al cierre del este primer semestre de 2011 en 7.935 miles de euros. El descenso sobre la cifra alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior, sin tener en cuenta la venta de terrenos y solares, ha sido del 66,5%.

El descenso de la cifra de ventas de promoción se ha debido, lógicamente, al menor número de entregas realizadas en este primer semestre en comparación con las del mismo periodo del ejercicio anterior, pero también se ha visto afectada por la concentración de entregas de las promociones cuya construcción finaliza en este ejercicio, y que se producirá en su totalidad en el segundo semestre de 2011. Así a 30 de junio de 2011 el Grupo tenía compromisos de ventas contraídos con clientes sobre promociones cuya entrega tendrá lugar en el segundo semestre por importe de 10.821 miles de euros (al cierre del mismo periodo del ejercicio anterior 2.882 miles de euros). Estos compromisos de venta junto con las operaciones que se formalicen en el segundo semestre harán que, aunque la cifra de negocios de promoción inmobiliaria de este ejercicio pueda situarse por debajo de la alcanzada en 2010, su descenso porcentual, será previsiblemente, sensiblemente inferior al registrado en este primer semestre.

Así mismo el importe global de las operaciones de venta de promoción inmobiliaria realizadas en este primer semestre de 2011 se ha situado en niveles muy parecidos a los del mismo periodo del ejercicio 2010, aunque en este ejercicio se concentra más en promociones cuya entrega se producirá en el ejercicio 2012. Este hecho se refleja en los compromisos de venta que el Grupo tiene formalizados al cierre del primer semestre de 2011, que como se indica en las notas explicativas adjuntas, asciende a los 19.188 miles de euros, cuando al cierre del mismo periodo del ejercicio anterior esta cifra solo alcanzaba los 7.091 miles de euros.

El beneficio de explotación se ha situado en 6.015 miles de euros, con una disminución del 52,7% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior. El descenso se debe tanto a la disminución de la cifra de negocios de promoción inmobiliaria como a la menor contribución de las ventas de inversiones inmobiliarias.

El EBITDA se ha situado en 7.106 miles de euros, con una disminución del 51,0% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior.

El beneficio neto atribuible a la Sociedad Dominante se ha situado en 1.007 miles de euros frente a 6.091 miles de euros a 30 de junio de 2010, lo que supone una disminución del 83,5%.

### **Riesgos del negocio en el segundo semestre**

El Grupo de Sociedades no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2011 adicionales a los derivados de la crisis del mercado residencial ya iniciada en 2007. La coyuntura general de restricción crediticia es el factor más relevante en la identificación de los riesgos e incertidumbres para el segundo semestre, como viene ocurriendo en semestres anteriores. El Grupo identifica dos tipos de riesgos financieros principales: riesgo de liquidez y riesgos de mercado (fundamentalmente, riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito).



A continuación describimos las políticas y sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

### **Riesgo de liquidez-**

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

Al 30 de junio de 2011 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 20.128 miles de euros y el fondo de maniobra consolidado, entendido como recursos permanentes que no financian activos no corrientes, es positivo por importe de 99.091 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 226.816 miles de euros, 107.520 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 119.296 miles de euros tienen garantía personal (véase Nota 8). El endeudamiento financiero neto al 30 de junio de 2011 asciende a 206.688 miles de euros, habiéndose reducido un 5,0% en el último año (10.957 miles de euros) y un 3,1% desde el 31 de diciembre de 2010 (6.662 miles de euros).

A 30 de junio de 2011 el Grupo tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 8.158 miles de euros, y disponía además de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 18.612 miles de euros, de los cuales, 7.174 miles de euros se corresponden con disposiciones pendientes para financiar la ejecución de obras y 11.438 miles de euros se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Por otra parte, el endeudamiento neto del Grupo sobre el valor de los activos inmobiliarios es del 33,02%, tomando el valor de mercado conforme a la valoración realizada a 31 de diciembre de 2010, para las inversiones en inmuebles de uso propio y arrendamiento y el valor de coste para las existencias de suelos y solares, promociones en curso y productos terminados. Este ratio se ha reducido en 0,44 puntos desde el 31 de diciembre de 2010, pasando del 33,46% al 33,02%.

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

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- A pesar de la reducción de la cifra de negocios y como consecuencia de ello la del resultado de explotación, por las razones expuestas en este informe, el Grupo mantiene su capacidad de generación de recursos. El EBITDA, que se ha situado en 7.106 miles de euros, con una disminución del 50,9% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, representa 1,14 veces los gastos financieros, incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y minorados por los ingresos financieros. En consonancia con la evolución de la cifra de negocios prevista en el segundo semestre del ejercicio, por la razones comentadas en este informe de gestión, el EBITDA del segundo semestre de 2011 será, previsiblemente, sensiblemente superior al alcanzado en este primer semestre.
- El Grupo cuenta con efectivos y otros activos líquidos equivalentes y otros activos financieros corrientes por importe de 20.128 miles de euros.
- El Grupo tiene un disponible en pólizas de crédito de 8.158 miles de euros al 30 de junio de 2011.

- El Grupo puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 30 de junio de 2011 de préstamos hipotecarios, para financiar la ejecución de las obras, por importe de 7.174 miles de euros.
- Por otra parte, el Grupo tiene una gran solvencia y capacidad financiera, al disponer de plusvalías latentes en sus inversiones inmobiliarias, según valoración realizada al 31 de diciembre de 2010, por importe de 330.944 miles de euros, disponer de inmuebles para arrendamiento y para uso propio, libres de cargas y gravámenes, cuyo valor de mercado, según valoración realizada al 31 de diciembre de 2010, asciende a 441.976 miles de euros y de terrenos y solares y promociones en curso cuyo valor de coste asciende a 34.596 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.
- La estructura financiera del Grupo presenta un mix entre deuda financiera neta a corto y largo plazo del 26,0% y 74,0%, respectivamente, sustentada por un importante patrimonio inmobiliario libre de cargas y gravámenes. Para determinar esta proporción se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011 se incluyen 80.969 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y se ha deducido de la deuda financiera a corto plazo el importe del efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 30 de junio de 2011 como las inversiones adicionales previstas realizar en el segundo semestre de 2011 en promociones en curso.

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

#### **Riesgo de tipo de interés-**

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

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

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

En relación con las operaciones de préstamo a tipo de interés variable es preciso señalar que el Grupo dispone de varios contratos de cobertura de tipos de interés asignados específicamente a deuda concreta que cubren un nominal de 50 millones de euros, y un contrato de cobertura de tipos de interés también asignado a un préstamo concreto por importe de 12 millones de euros.

#### **Riesgo de crédito-**

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

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, gran parte de los contratos de arrendamiento se mantienen con diferentes organismos de la administración pública. La concentración del riesgo de clientes no es

relevante ya que, a excepción de los organismos públicos en su conjunto, ningún cliente privado o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio.

**Riesgo de tipo de cambio-**

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

## **INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.**

### **Informe de Gestión Intermedio del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011**

#### **Evolución de la cifra de negocio y de los resultados**

En el primer semestre del ejercicio 2011 la cifra de negocio de la Sociedad ha ascendido a 14.616 miles de euros frente a 27.706 miles de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior, lo que supone una disminución del 47,2%. De este importe 7.334 miles de euros corresponden a la actividad de arrendamiento de inmuebles, con una disminución del 3,2% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La cifra de negocios de promoción inmobiliaria se ha situado al cierre del este primer semestre de 2011 en 6.985 miles de euros. El descenso sobre la cifra alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior, sin tener en cuenta la venta de terrenos y solares, se ha situado en el 62,7%.

El descenso de la cifra de ventas de promoción se ha debido, lógicamente, al menor número de entregas realizadas en este primer semestre en comparación con las del mismo periodo del ejercicio anterior, pero también se ha visto afectada por la concentración de entregas de las promociones cuya construcción finaliza en este ejercicio, y que se producirá en su totalidad en el segundo semestre de 2011. Así a 30 de junio de 2011 la Sociedad tenía compromisos de ventas contraídos con clientes sobre promociones cuya entrega tendrá lugar en el segundo semestre por importe de 10.001 miles de euros (al cierre del mismo periodo del ejercicio anterior 1.610 miles de euros). Estos compromisos de venta junto con las operaciones que se formalicen en el segundo semestre harán que, aunque la cifra de negocios de promoción inmobiliaria de este ejercicio pueda situarse por debajo de la alcanzada en 2010, su descenso porcentual, será previsiblemente, sensiblemente inferior al registrado en este primer semestre.

Así mismo el importe global de las operaciones de venta de promoción inmobiliaria realizadas en este primer semestre de 2011 se ha situado en niveles muy parecidos a los del mismo periodo del ejercicio 2010, aunque en este ejercicio se concentra más en promociones cuya entrega se producirá en el ejercicio 2012. Este hecho se refleja en los compromisos de venta que el Grupo tiene formalizados al cierre del primer semestre de 2011, que como se indica en las notas explicativas adjuntas, asciende a los 17.105 miles de euros, cuando al cierre del mismo periodo del ejercicio anterior esta cifra solo alcanzaba los 5.818 miles de euros.

El beneficio de explotación se ha situado en 5.582 miles de euros, con una disminución del 53,4% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior. El descenso se debe tanto a la disminución de la cifra de negocios de promoción inmobiliaria como a la menor contribución de las ventas de inversiones inmobiliarias.

El EBITDA se ha situado en 6.694 miles de euros, con una disminución del 48,8% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior.

El beneficio neto se ha situado en 1.180 miles de euros frente a 5.382 miles de euros a 30 de junio de 2010, lo que supone una disminución del 78,1%.

#### **Riesgos del negocio en el segundo semestre**

La Sociedad no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2011 adicionales a los derivados de la crisis del mercado residencial ya iniciada en 2007. La coyuntura general de restricción crediticia es el factor más relevante en la identificación de los riesgos e incertidumbres para el segundo semestre, como viene ocurriendo

en semestres anteriores. La Sociedad identifica dos tipos de riesgos financieros principales: riesgo de liquidez y riesgos de mercado (fundamentalmente, riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito).

A continuación describimos las políticas y sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

### **Riesgo de liquidez-**

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

Al 30 de junio de 2011 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 18.433 miles de euros y el fondo de maniobra, entendido como recursos permanentes que no financian activos no corrientes, es positivo por importe de 70.399 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total que asciende a 200.643 miles de euros, 83.643 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 117.000 miles de euros tienen garantía personal (véase Nota 7). El endeudamiento financiero neto al 30 de junio de 2011 asciende, por tanto, a 182.210 miles de euros habiéndose reducido un 0,78% en el último año (1.436 miles de euros) y un 0,38% (692 miles de euros) desde el 31 de diciembre de 2010.

Al 30 de junio de 2011 la Sociedad tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 5.824 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 18.612 miles de euros, de los cuales 7.174 miles de euros se corresponden con disposiciones pendientes por certificaciones de obra y 11.438 miles de euros se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Por otra parte, el endeudamiento neto de la Sociedad sobre el valor de los activos inmobiliarios es del 31,90%, tomando el valor de mercado conforme a la valoración realizada a 31 de diciembre de 2010, para las inversiones en inmuebles de uso propio y arrendamiento, tanto en explotación como en curso y el valor de coste para las existencias de suelos y solares, promociones en curso y productos terminados. Este ratio se ha reducido en 0,09 puntos desde el 31 de diciembre de 2010.

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

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- A pesar de la reducción de la cifra de negocios y como consecuencia de ello del resultado de explotación, por las razones expuestas en este informe, la Sociedad mantiene su capacidad de generación de recursos. El EBITDA, que se ha situado en 6.694 miles de euros, con una disminución del 48,9% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, representa 1,24 veces los gastos financieros, incluidos los gastos financieros incorporados a existencias y minorados por los ingresos financieros. En consonancia con la evolución de la cifra de negocios prevista en el segundo semestre del ejercicio, por las razones expuestas en este informe de gestión, el EBITDA del segundo semestre del ejercicio será, previsiblemente, sensiblemente superior al alcanzado en este primer semestre.

- Cuenta con efectivos y otros activos líquidos equivalentes e inversiones financieras a corto plazo por importe de 18.433 miles de euros.
- Tiene un disponible en pólizas de crédito de 5.824 miles de euros al 30 de junio de 2011.
- Puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 30 de junio de 2011 de préstamos hipotecarios, para financiar la ejecución de las obras, por importe de 7.174 miles de euros.
- Por otra parte, la Sociedad tiene una gran solvencia y capacidad financiera al disponer de al disponer de plusvalías latentes en sus inversiones inmobiliarias, según valoración realizada al 31 de diciembre de 2010, por importe de 329.129 miles de euros, disponer de inmuebles para arrendamiento y para uso propio libres de cargas y gravámenes, cuyo valor de mercado, según valoración realizada al 31 de diciembre de 2010, asciende a 441.976 miles de euros y de terrenos y solares cuyo valor de coste asciende a 18.534 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.
- La estructura financiera de la Sociedad presenta un mix entre deuda financiera neta a corto y largo plazo del 27,9% y 72,1%, respectivamente, sustentada por un importante patrimonio inmobiliario libre de cargas y gravámenes. Para determinar esta proporción se ha tenido en cuenta que en el pasivo corriente del balance de situación al 30 de junio de 2011 se incluyen 75.270 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios cuyo vencimiento es a largo plazo y se ha deducido de la deuda financiera a corto plazo el importe del efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 30 de junio de 2011 como las inversiones adicionales previstas realizar en el segundo semestre de 2011 en promociones en curso.

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

#### **Riesgo de tipo de interés-**

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

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

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

En relación con las operaciones de préstamo a tipo de interés variable es preciso señalar que el Grupo dispone de varios contratos de cobertura de tipos de interés asignados específicamente a deuda concreta que cubren un nominal de 50 millones de euros, y un contrato de cobertura de tipos de interés también asignado a un préstamo concreto por importe de 12 millones de euros.

#### **Riesgo de crédito-**

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

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

#### **Riesgo de tipo de cambio-**

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