



# INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

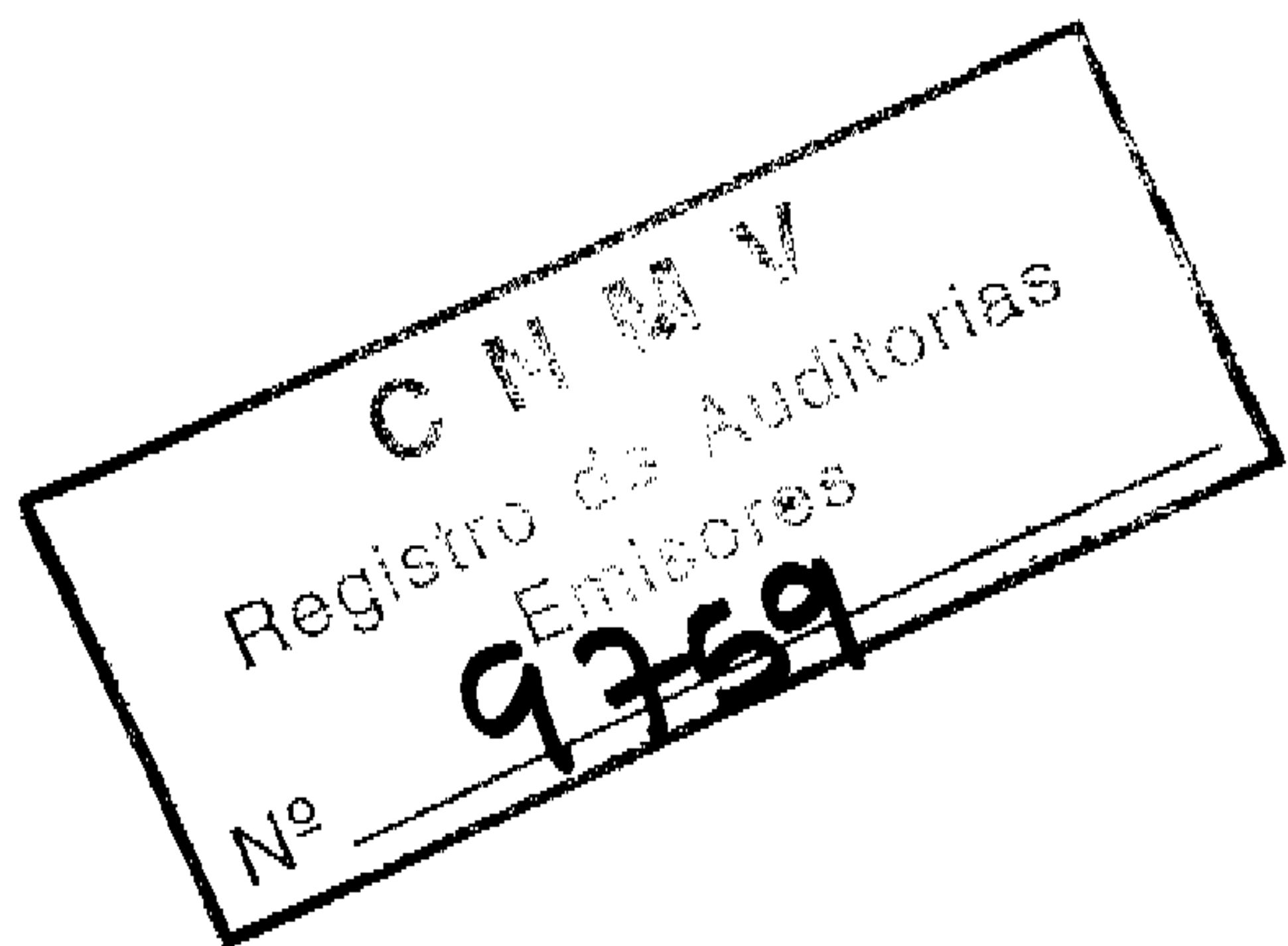
**LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ, SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.**

## CERTIFICA

Que las Cuentas Anuales tanto individuales como consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondientes al ejercicio 2006 que se incluyen en los informes de auditoría de Deloitte, S.L., se corresponden con las formuladas y firmadas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 30 de marzo de 2007.

En Sevilla, a 24 de abril de 2007.

Fdo: Liberato Mariño Domínguez





## **Inmobiliaria del Sur, S.A.**

Cuentas Anuales del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2006 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

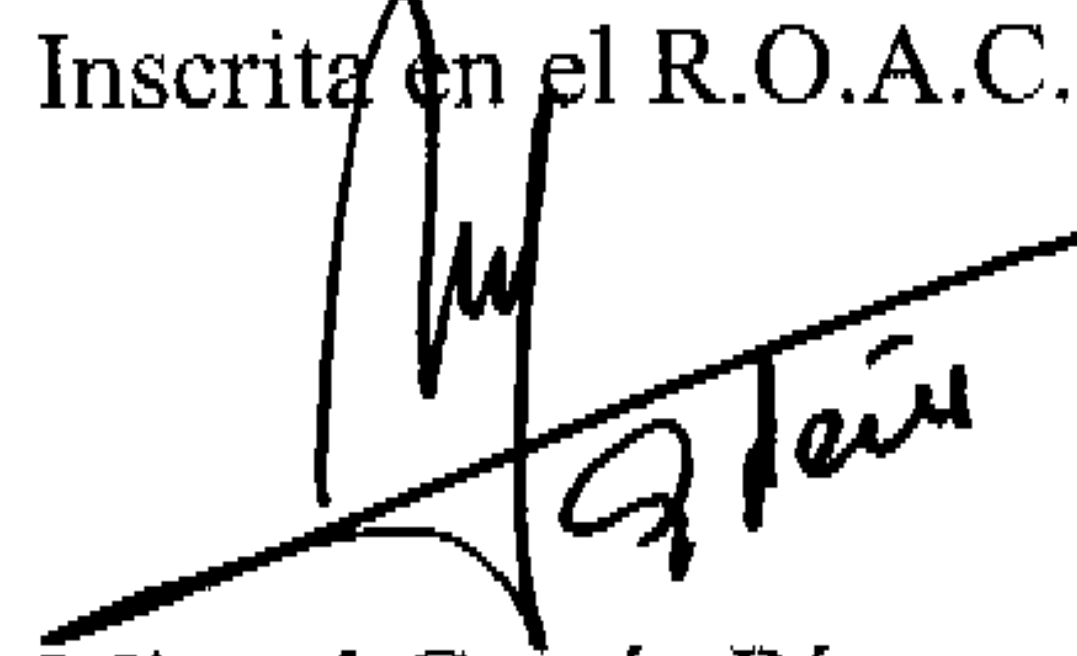
A los Accionistas de  
Inmobiliaria del Sur, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria del Sur, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 1 de abril de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.
3. Inmobiliaria del Sur, S.A. es la Sociedad Dominante de un Grupo de sociedades que presenta cuentas anuales consolidadas de forma separada de las cuentas anuales adjuntas, no recogiendo estas últimas el efecto que resultaría de aplicar criterios de consolidación. Con esta misma fecha emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes, formuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera aceptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), en el que expresamos una opinión favorable. De acuerdo con las cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a las NIIF-UE, el volumen total de activos y de ventas consolidadas asciende a 341.926 y 99.301 miles de euros, respectivamente, y los resultados consolidados del ejercicio y el patrimonio neto atribuibles a los accionistas de la sociedad dominante ascienden a 20.075 y 65.706 miles de euros, respectivamente.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria del Sur, S.A. al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

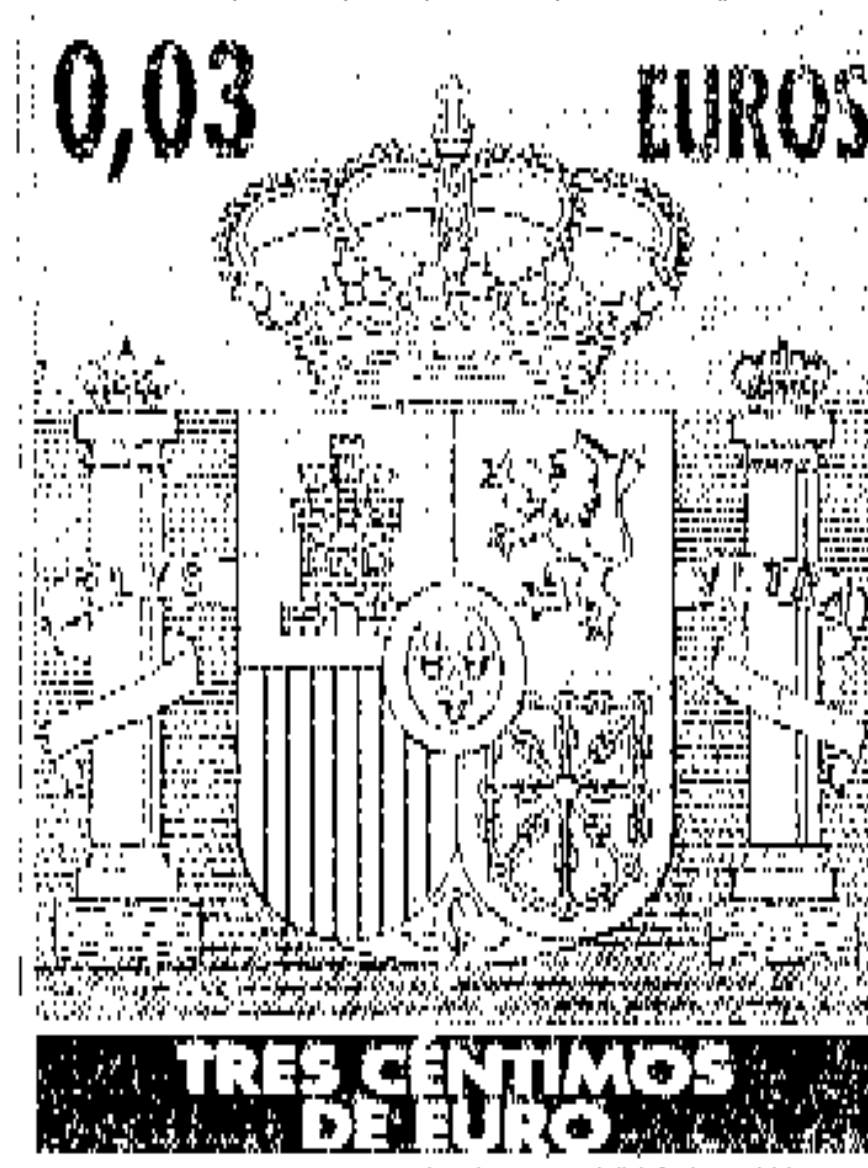
DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Miguel García Pérez

31 de marzo de 2007



017805099

CLASE 8.<sup>a</sup>

Papel Timbrado

**Inmobiliaria del Sur, S.A.**

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 30 de marzo de 2007, formula las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad referidos al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 7805050 al 7805098, todos inclusive, de la Serie OI clase 8.<sup>a</sup>, en cumplimiento de la legislación vigente.

Sevilla, a 30 de marzo de 2007

---

D. Ricardo Pumar López  
Presidente

---

D. Víctor M. Bejarano Delgado  
Vicepresidente

---

D. Liberato Mariño Domínguez  
Secretario

---

D. José Manuel Pumar Mariño  
Vocal y Presidente de Honor

---

D. José Luis Cobián Otero  
Vocal

---

D. Antonio Román Garvey  
Vocal

---

Ilmo. Sr. Don Alfonso Galnares Ysern  
Vocal

---

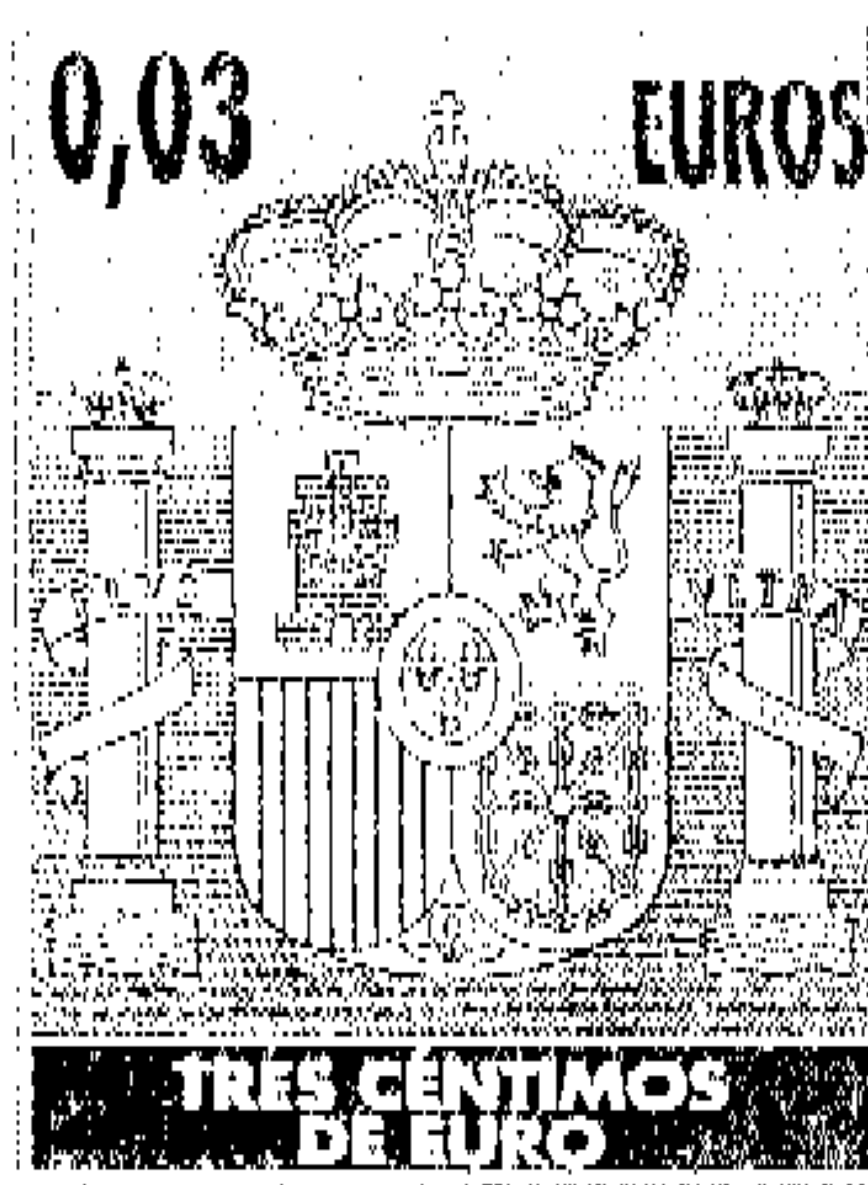
D. José Fernández Zamorano  
Vocal

---

D. Juan Fernández Carbonell  
Vocal

---

D. Cayetano Benavent Blanquet  
Vocal



017805100

CLASE 8.<sup>a</sup>

17/11/1963

~~D. Prudencio Hoyos Limón Pumar~~  
Vocal

~~D. José M<sup>a</sup> Granell Balén~~  
Vocal

~~Inversiones Agrícolas, Industriales y  
Comerciales S.L.~~  
Representada por D. José Manuel Pumar  
López  
Vocal

~~D. Augusto Sequeiros Pumar~~  
Vocal

~~Increcisa, S.L.~~  
Representada por D<sup>a</sup>. Fernanda Osborne  
Medina  
Vocal

~~D. Andrés Claudio Fernández Romero~~  
Vocal

~~D. Gregorio Arranz Pumar~~  
Vocal

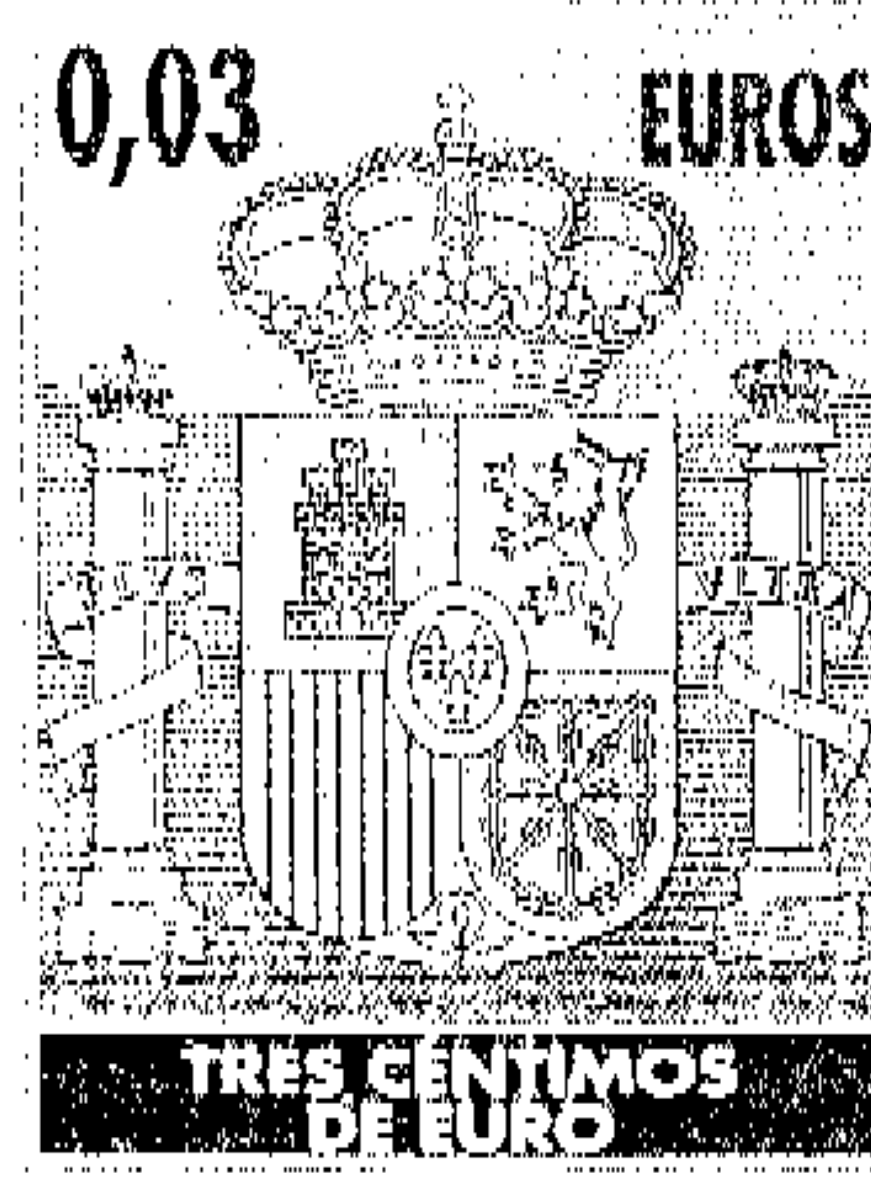
~~Menezpla, S.A. Representada por  
D. Esteban Jiménez Planas~~  
Vocal

#### DILIGENCIA

Para hacer constar que los Consejeros Don Liberato Mariño Domínguez y Don Augusto Sequeiros Pumar, si bien no asistieron a la reunión del Consejo de Administración en que se formularon las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2006, posteriormente ratificaron su formulación.

Sevilla, a 9 de abril de 2007

El Secretario



017805050

CLASE 8.ª

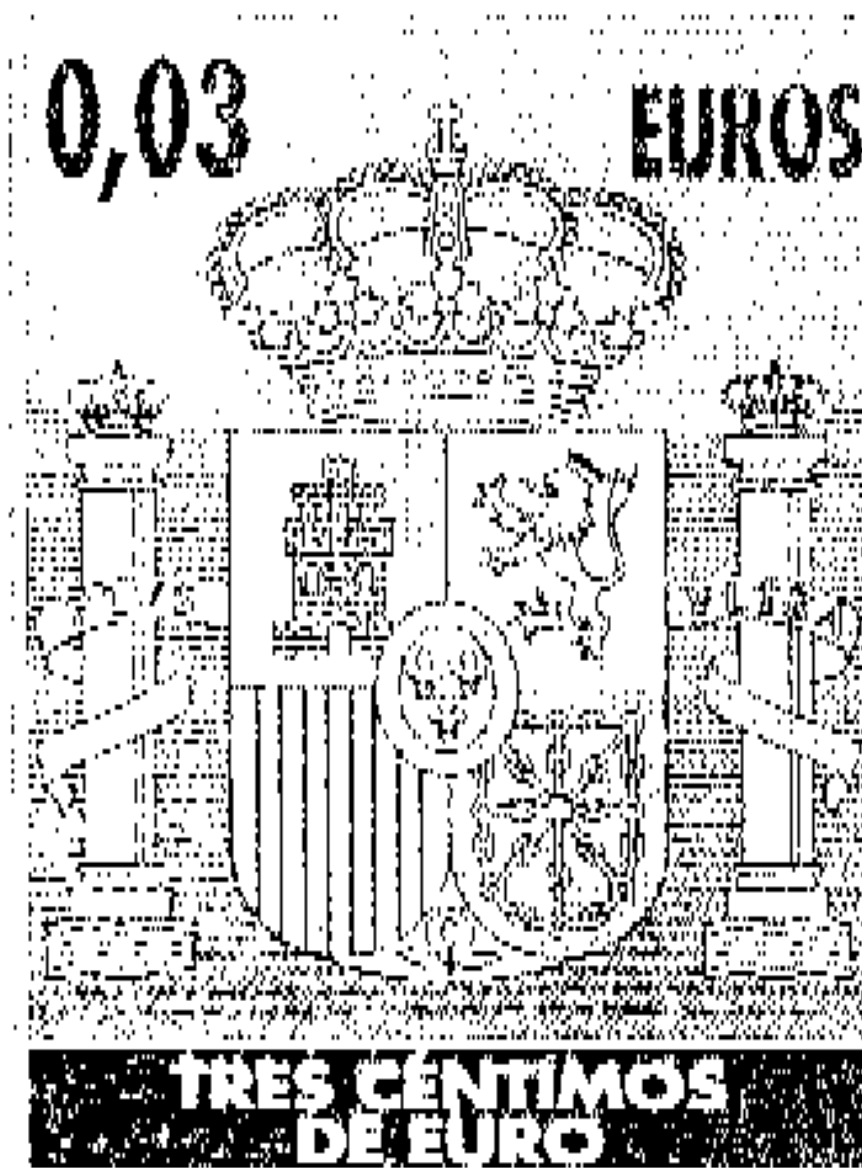
## INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

(Miles de Euros)

ACTIVO	2006	2005	PASIVO	2006	2005
<b>INMOVILIZADO:</b>			<b>FONDOS PROPIOS (Nota 9):</b>		
Inmovilizaciones inmateriales	18	9	Capital suscrito	29.388	26.717
Inmovilizaciones materiales (Nota 5)	88.604	84.704	Reservas-	39.223	32.538
Inmuebles para arrendamientos	83.511	81.580	Reserva legal	5.344	4.858
Inmuebles para uso propio	3.634	1.982	Reservas estatutarias	14.479	12.849
Instalaciones técnicas y maquinaria	794	699	Reservas voluntarias	19.400	14.831
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	290	182	Pérdidas y ganancias	16.569	16.303
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	11.894	10.395	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(3.703)	(3.366)
Otro inmovilizado	124	114	<b>Total fondos propios</b>	<b>81.477</b>	<b>72.192</b>
Amortizaciones	(11.643)	(10.248)			
Inmovilizaciones financieras (Nota 6)	27.485	28.332	<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 10)</b>		
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	20.111	18.524	Provisiones para impuestos	1.154	844
Créditos a empresas del grupo y asociadas	10.500	10.500	Otras provisiones	2.029	1.844
Cartera de valores a largo plazo	600	600	<b>Total provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>3.183</b>	<b>2.688</b>
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo (Nota 15)	1.157	1.101			
Provisiones	(4.883)	(2.393)	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>		
Deudores a largo plazo (Nota 14)	960	1.248	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	163.334	133.162
<b>Total inmovilizado</b>	<b>117.067</b>	<b>114.293</b>	Otros acreedores (Nota 13)	2.531	2.692
			Deudas representadas por efectos a pagar	942	1.836
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>166.807</b>	<b>137.690</b>
Existencias (Nota 8)	98.169	92.225			
Edificios adquiridos	427	277	<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
Terrenos y solares	29.741	32.146	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	23.309	34.158
Obra en curso de construcción de ciclo corto	48.755	33.720	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 12)	1.302	1.078
Obra en curso de construcción de ciclo largo	11.901	16.574	Acreedores comerciales	26.073	26.003
Edificios construidos	7.342	9.273	Otras deudas no comerciales-	10.772	8.612
Anticipos	3	235	Administraciones Públicas (Nota 14)	5.304	3.558
Deudores-	63.047	46.272	Otras deudas	5.246	4.850
Clientes	56.703	37.050	Fianzas y depósitos recibidos	222	204
Empresas del grupo y asociadas deudores (Nota 12)	5.060	7.454	Provisiones para operaciones de tráfico (Nota 16)	3.707	1.380
Deudores varios	957	1.408	<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>65.163</b>	<b>71.231</b>
Personal	17	23			
Administraciones Públicas (Nota 14)	832	859	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>316.630</b>	<b>283.801</b>
Provisiones (Nota 16)	(522)	(522)			
Inversiones financieras temporales (Nota 6)-	28.423	18.710			
Cartera de valores a corto plazo	304	304			
Imposiciones a corto plazo	25.353	16.000			
Otros créditos	2.760	2.400			
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	6	6			
Tesorería	8.628	11.555			
Ajustes por periodificación	1.296	746			
<b>Total activo circulante</b>	<b>199.563</b>	<b>169.508</b>			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>316.630</b>	<b>283.801</b>			

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2006.



017805051

CLASE 8.<sup>a</sup>

017805051

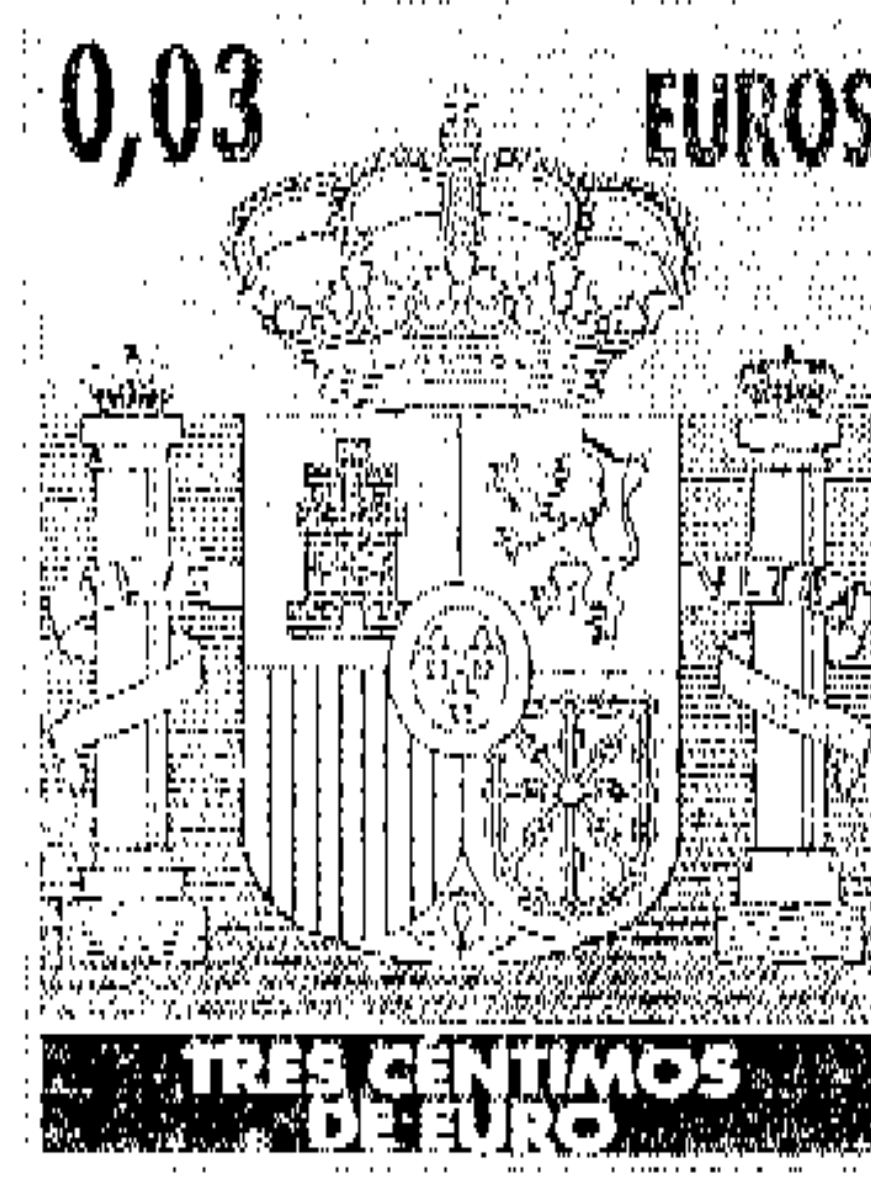
## INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)**  
(Miles de Euros)

DEBE	2006	2005	HABER	2006	2005
<b>GASTOS:</b>			<b>INGRESOS:</b>		
Aprovisionamientos (Nota 16)	47.127	47.963	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16)	81.135	61.394
Gastos de personal (Nota 16)	3.174	2.828	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos (Notas 8 y 16)	8.431	10.440
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 5)	1.411	980	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Nota 5)	2.534	5.162
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 16)	2.327	(245)	Existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados al inmovilizado	-	6.454
Otros gastos de explotación	7.586	7.256	Otros ingresos de explotación:		
			Ingresos accesorios y otros de gestión	120	110
	61.625	58.782		92.220	83.560
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>30.595</b>	<b>24.778</b>	<b>Pérdidas de explotación</b>	-	-
Gastos financieros y asimilados	7.266	5.548	Ingresos de participaciones en capital	3.076	3.910
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	(9)	Otros intereses e ingresos asimilados	625	540
	7.266	5.539		3.701	4.450
<b>Resultados financieros positivos</b>	-	-	<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>3.565</b>	<b>1.089</b>
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>27.030</b>	<b>23.689</b>	<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	-	-
Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	2.490	(2.112)	Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	231	128
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	-	2.063	Ingresos extraordinarios	243	1.144
Gastos extraordinarios (Nota 10)	1.157	2.158	Ingresos y beneficios de otros ejercicios (Nota 10)	83	135
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	296	48		557	1.407
	3.943	2.157		<b>3.386</b>	<b>750</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	-	-	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	-	-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>23.644</b>	<b>22.939</b>	<b>Pérdidas antes de impuestos</b>	-	-
Impuesto sobre Sociedades	7.075	6.636			
<b>Resultados del ejercicio (Beneficio)</b>	<b>16.569</b>	<b>16.303</b>	<b>Resultados del ejercicio (Pérdida)</b>	-	-

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006.





017805052

CLASE 8.ª

4000000000

## Inmobiliaria del Sur, S.A.

Memoria del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2006

### 1. Actividad de la empresa

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

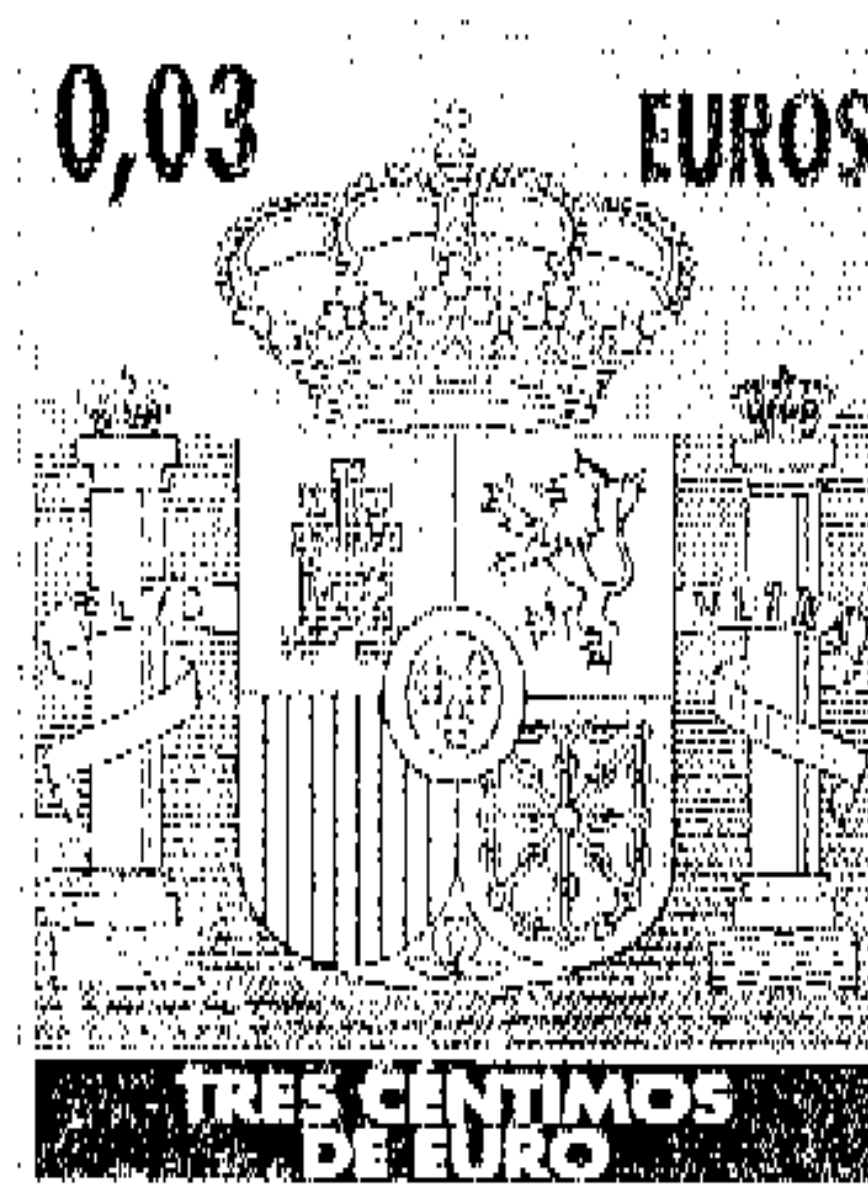
Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamiento, así como naves industriales.
- La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

Las actividades antes indicadas pueden ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo. En la actualidad la Sociedad realiza directamente su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas en Sevilla, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía. En la nota 6 de esta Memoria se informa de las actividades que realizan las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur S.A..

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





017805054

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Miles de Euros
Saldo en cuentas de arrendatarios	1.714
Efectos a cobrar	6.330
Efectivo en caja	16
Saldo en cuentas corrientes bancarias	3.737
Otros medios líquidos en bancos	17.305
Disponible en cuentas de crédito	49.615
	<b>78.717</b>

De acuerdo con la legislación vigente, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio si el valor del patrimonio neto contable no es, o no resulta ser a consecuencia del reparto, inferior al capital social. Por otra parte, hasta que las partidas de gastos de establecimiento, gastos de investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea como mínimo igual a los gastos no amortizados.

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

#### 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio de 2006, de acuerdo con las establecidas en el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

##### **a) Inmovilizado inmaterial-**

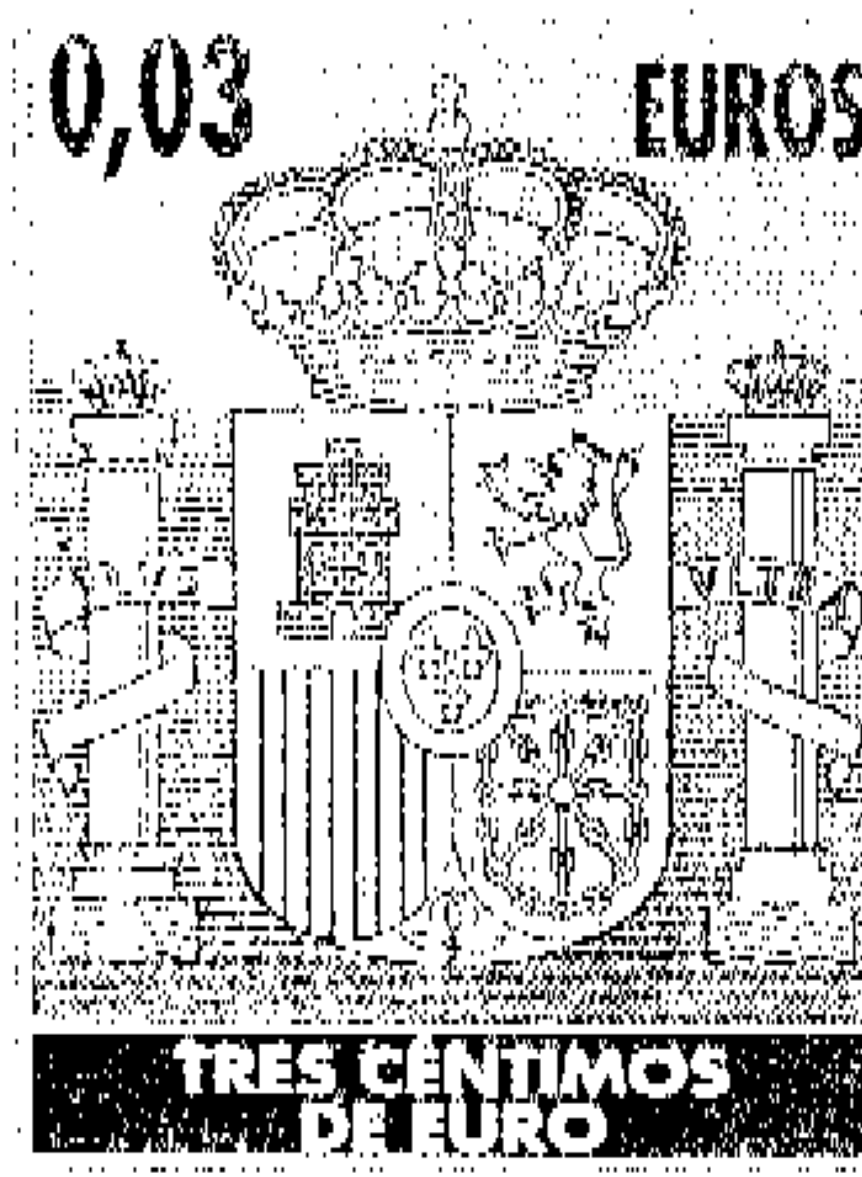
Las aplicaciones informáticas figuran valoradas por su precio de adquisición y se amortizan linealmente en 4 años. Durante el ejercicio 2006, se han adquirido aplicaciones informáticas por importe de 14 miles de euros. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ha ascendido a 5 miles de euros.

##### **b) Inmovilizado material-**

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de estos elementos fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las adiciones posteriores se han valorado a su coste histórico de adquisición. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.



017805055

CLASE 8.<sup>a</sup>

La Sociedad, en el caso de los Inmuebles para arrendamiento, constituye las provisiones que estima necesarias para recoger la pérdida de valor de los inmuebles en base a la rentabilidad futura prevista y al valor de mercado de los mismos.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles para arrendamiento	50
Inmuebles para uso propio	50
Maquinaria	10
Instalaciones	10-12
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 1.406 miles de euros.

**c) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales-**

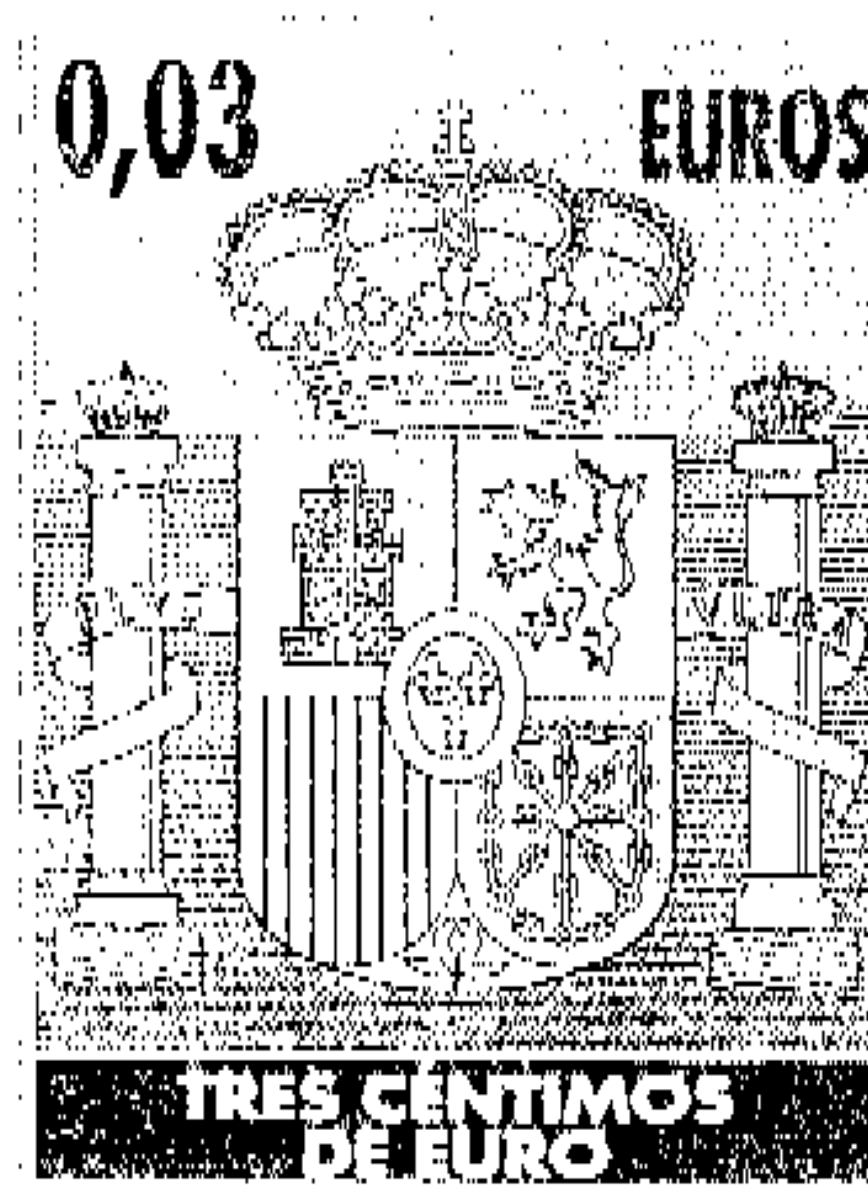
Las participaciones en Sociedades del Grupo (todas ellas sin cotización oficial) se presentan en el balance de situación al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable que se desprende de los últimos estados financieros, en algunos casos no auditados, de las sociedades participadas, y corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Las minusvalías entre el coste y el valor razonable o valor teórico-contable al cierre del ejercicio se registran, en su caso, en la cuenta "Provisiones para inversiones financieras".

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades. Las cuentas anuales adjuntas, por ser las individuales de la Sociedad, no se presentan en bases consolidadas con las de aquellas empresas del Grupo en las que se posee participación mayoritaria. Véase en la Nota 6, un resumen de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, que se han preparado de acuerdo con lo requerido por la normativa en vigor, según se indica a continuación:

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido convalidadas por la Unión Europea. Conforme a la aplicación de éste Reglamento, el Grupo viene obligado a presentar sus cuentas consolidadas del ejercicio 2006 de acuerdo con las NIIF convalidadas por la Unión Europea. En nuestro país, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa, ha sido asimismo regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (BOE de 31 de diciembre).

Las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmobiliaria del Sur, del que Inmobiliaria del Sur, S.A. es Sociedad Dominante, fueron formuladas por primera vez en el ejercicio 2005 de acuerdo con lo establecido



017805056

CLASE 8.<sup>a</sup>

CONTABILIDAD

por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006 (NIIF) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para adecuar los principios locales a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

**d) Existencias-**

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

Los terrenos y solares se valoran a coste de adquisición que incluye, en su caso, los gastos legales de escrituración, registro e impuestos; los costes de derribo de las edificaciones existentes así como los de desescombro y cerramiento de solares; el coste de los estudios técnicos sobre las características de los terrenos y de los estudios urbanísticos de detalle y los gastos de reparcelación.

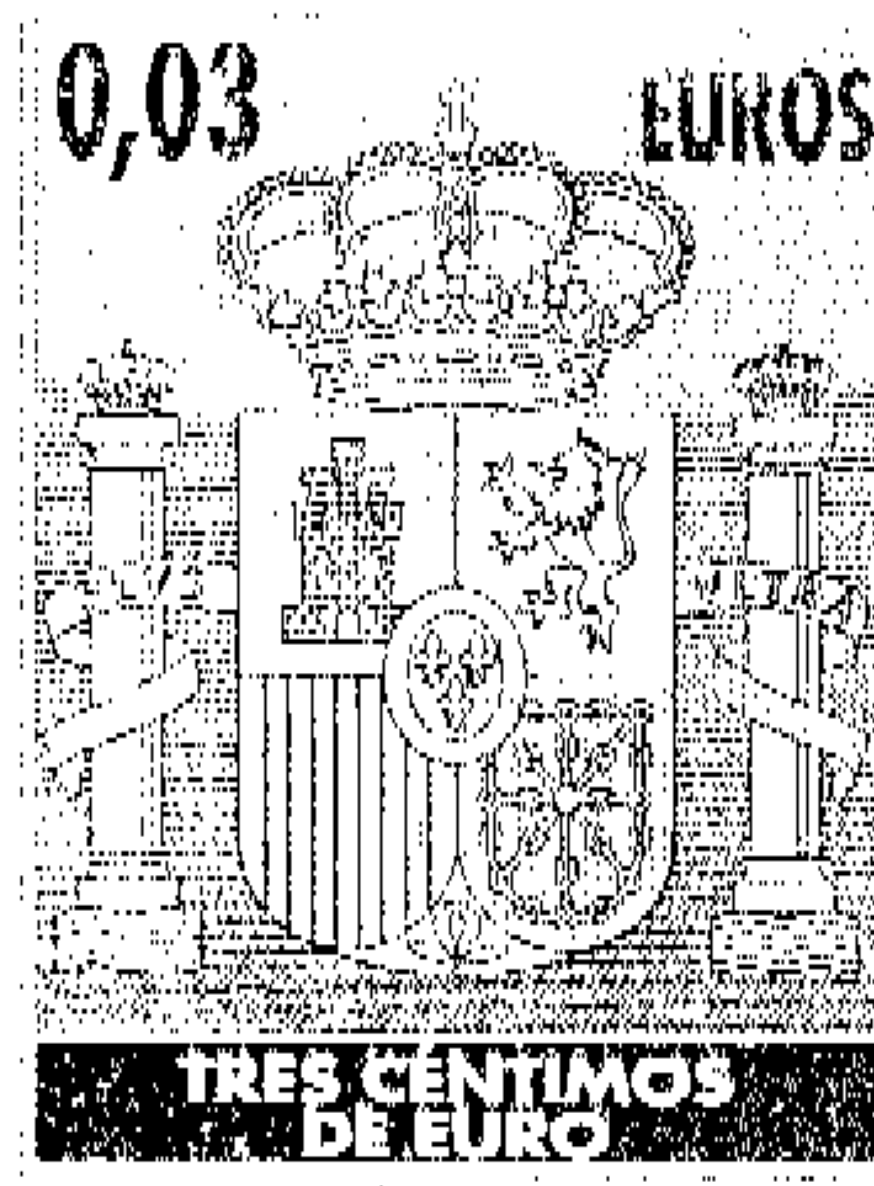
De acuerdo con la práctica generalmente aceptada en el Sector, los terrenos y solares destinados a su venta se clasifican dentro del activo circulante aunque en su mayor parte el período de construcción de los mismos es superior a un año.

Siguiendo lo establecido por el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, una vez iniciada la construcción la Sociedad incluye en el valor de los edificios en construcción el valor de los solares sobre los que se está construyendo.

Los edificios en construcción y los edificios construidos se hallan valorados a su precio de coste o valor de realización, el menor. El precio de coste incluye los costes directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (terrenos, proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva e inscripción registral, etc.), así como los gastos financieros devengados tanto por la financiación de carácter específico obtenida para financiar cada una de las promociones emprendidas, como por el resto de fondos ajenos no comerciales, de acuerdo con el procedimiento establecido por la norma de valoración 2<sup>a</sup>, apartado 5) de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a Empresas Inmobiliarias. Sin embargo, la citada capitalización de gastos financieros cesa en el momento en que como consecuencia de demoras o ineficacias se produce una paralización o alargamiento en el proceso de construcción inicialmente previsto.

Los bienes recibidos por cobro de créditos se valoran por el importe por el que figura en contabilidad el crédito correspondiente al bien recibido, más todos aquellos gastos que se ocasionan como consecuencia de la operación, o al precio de mercado si éste resultara inferior. En el caso de que los bienes recibidos por cobro de créditos sean bienes vendidos con anterioridad por la Sociedad, la incorporación de los bienes al activo se realiza por el coste de producción, o en su caso, por el de adquisición por la Sociedad, el menor.

Los terrenos, solares y edificaciones que la Sociedad decide destinar al arrendamiento o al uso propio se incorporan al inmovilizado material al precio de adquisición o coste de producción, contabilizándose el correspondiente ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.



017805057

CLASE 8.<sup>a</sup>

8 21 70 411

**e) Provisiones para riesgos y gastos-**

Las provisiones para impuestos incluyen el importe estimado, de acuerdo con la normativa vigente en materia fiscal, de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá.

Las provisiones para responsabilidades incluyen el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones pendientes cuya cuantificación objetiva no es posible realizar.

**f) Impuesto sobre beneficios-**

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.

**g) Deudas-**

Las deudas se clasifican en función de los vencimientos al cierre del ejercicio. Se consideran deudas a corto plazo aquellas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento posterior a dicho período.

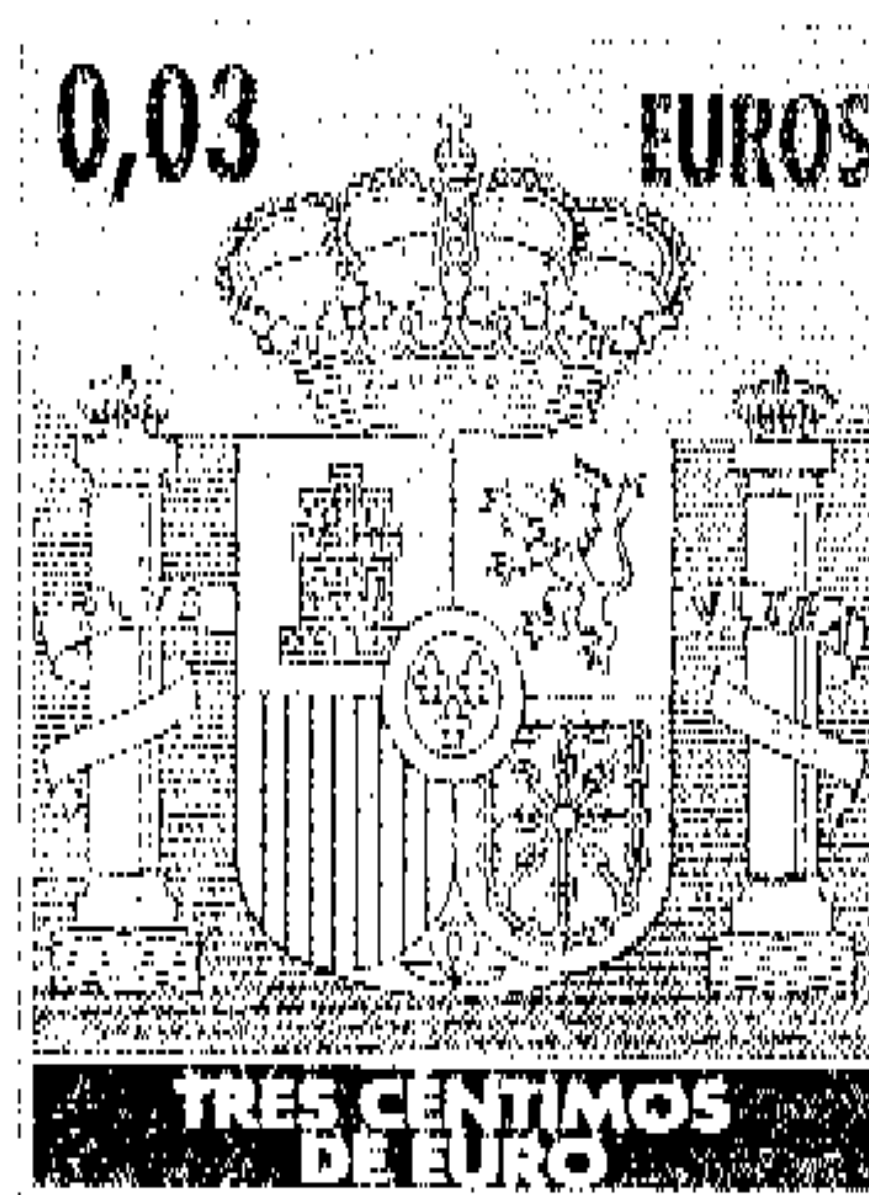
**h) Ingresos y gastos. Reconocimiento del resultado de las ventas-**

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, las ventas de inmuebles están constituidas por el importe de los contratos, sea cualquiera la fecha de los mismos, que corresponden a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes a la fecha del cierre del ejercicio. Para el caso de inmuebles en construcción, se entiende que están en condiciones de entrega material a los clientes cuando se encuentran sustancialmente terminados, es decir, cuando los costes previstos de terminación de obra no son significativos en relación con el importe de la obra, al margen de los de garantía y conservación hasta la entrega. Se entiende que no son significativos los costes pendientes de terminación de obra cuando, al menos, se ha incorporado el 80 por 100 de los costes de construcción sin tener en cuenta el valor del terreno en que se construye la obra.

Cuando al cierre de un ejercicio no está finalizada la construcción de alguna vivienda, cuya venta ya se ha contabilizado siguiendo el criterio antes mencionado, se procede a registrar en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance de situación adjunto los costes pendientes de incurrir por la Sociedad en relación con la construcción de dichas viviendas.



017805058

CLASE 8.ª

Los compromisos relativos a la venta de inmuebles cuando éstos no están sustancialmente terminados se registran por el importe anticipado por el cliente, y se presentan en el epígrafe "Anticipos de clientes" dentro de "Acreedores comerciales" del pasivo del balance de situación adjunto.

Por regla general y siguiendo el principio de correlación de ingresos y gastos, las comisiones del personal de ventas y otros de carácter general (comerciales, publicidad, etc...) no imputables específicamente a las promociones, aunque inequívocamente relacionados con las mismas, incurridos desde el inicio de las promociones hasta el momento del registro contable de las ventas, se contabilizan en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del activo del balance para su imputación a gastos en el momento del registro contable de las ventas, siempre que al cierre de cada ejercicio el margen derivado de los contratos de venta suscritos pendiente de contabilizar supere el importe de los gastos.

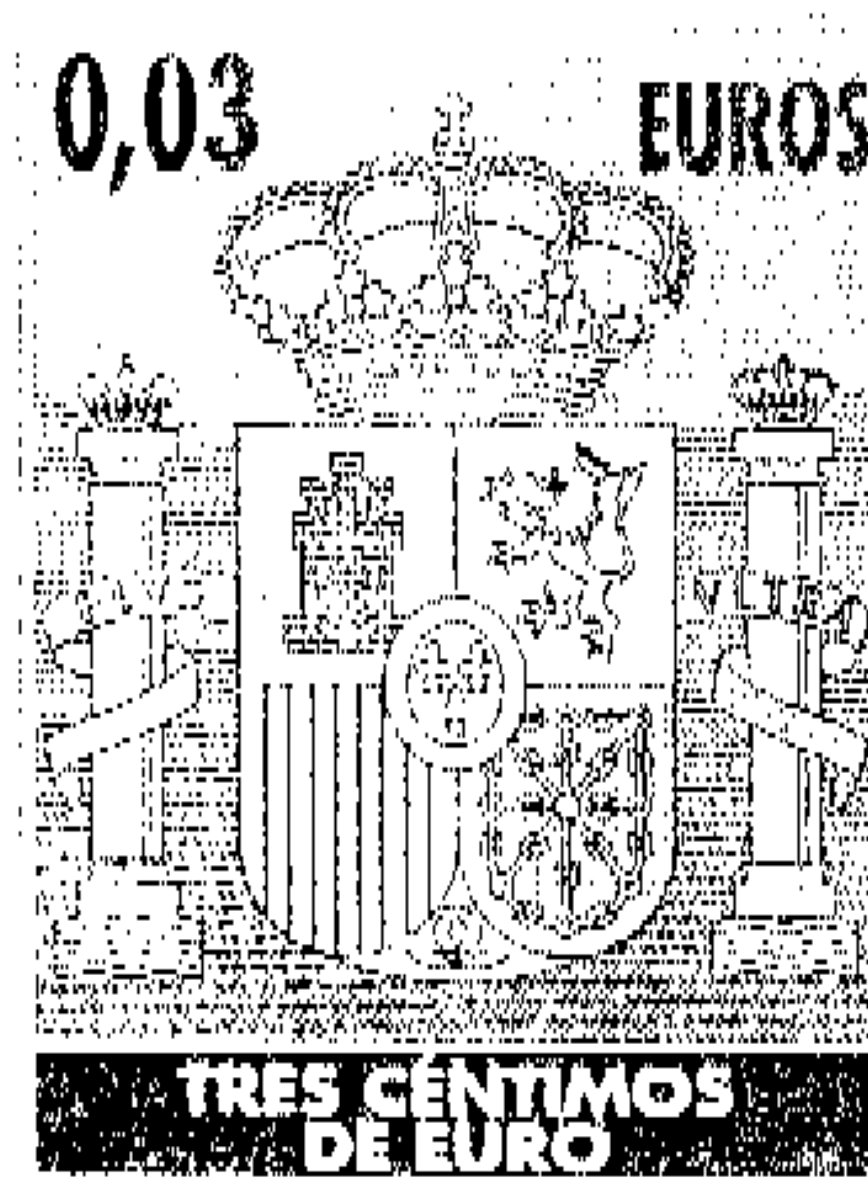
*i) Retribución del Consejo de Administración-*

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

**5. Inmovilizado material**

El movimiento habido durante el ejercicio 2006 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo al 31-12-05	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-06
<b>Coste:</b>					
Solares					
De uso propio	572	625	(11)	-	1.186
De inmuebles para arrendamiento	23.275	593	11	(166)	23.713
Construcciones					
Para uso propio	1.410	1.324	(286)	-	2.448
Para arrendamiento	58.305	1.528	286	(321)	59.798
Instalaciones técnicas y maquinaria	699	95	-	-	794
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	182	108	-	-	290
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	10.395	1.499	-	-	11.894
Otro inmovilizado	114	10	-	-	124
<b>Total coste</b>	<b>94.952</b>	<b>5.782</b>	<b>-</b>	<b>(487)</b>	<b>100.247</b>
<b>Amortización acumulada:</b>					
Inmuebles para arrendamientos	(9.407)	(1.297)	(143)	11	(10.836)
Inmuebles para uso propio	(150)	(30)	143	-	(37)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(478)	(49)	-	-	(527)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(135)	(16)	-	-	(151)
Otro inmovilizado	(78)	(14)	-	-	(92)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(10.248)</b>	<b>(1.406)</b>	<b>-</b>	<b>11</b>	<b>(11.643)</b>
<b>Total coste neto</b>	<b>84.704</b>	<b>4.376</b>	<b>-</b>	<b>(476)</b>	<b>88.604</b>



017805059

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

B.O. 1/1/1998

Durante el ejercicio 2006, la Sociedad ha traspasado a inmuebles en arrendamiento el local situado en República Argentina 19, Sevilla, donde se encontraban las oficinas de la misma.

La principal adquisición de inmuebles terminados ha sido la compra, con fecha 19 de octubre de 2006, de varios inmuebles (locales comerciales, oficinas y garajes), en Madrid c/Capitán Haya número 3 y 5, por un coste conjunto de 3.045 miles de euros, que se van a destinar, en parte, a uso propio y en parte, a arrendamiento. Al 31 de diciembre de 2006 se encontraban pendiente de pago 1.944 miles de euros del precio total de la compraventa.

Tras la reestructuración comercial del Centro Comercial El Mirador, realizada en los ejercicios anteriores, en marzo de 2006 se inauguró el mismo con el nuevo uso, tras la entrega en arrendamiento al operador que lo explota.

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material a aquella fecha de 6.875 miles de euros. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en este ejercicio, se ha visto incrementada en 153 miles de euros. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2007.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inmuebles incluidos en su inmovilizado han ascendido a 231 miles de euros y se corresponden con la venta de 2 garajes y un trastero en el Edificio Menara y un local en la Avenida Manuel Siurot, ubicados ambos en Sevilla.

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

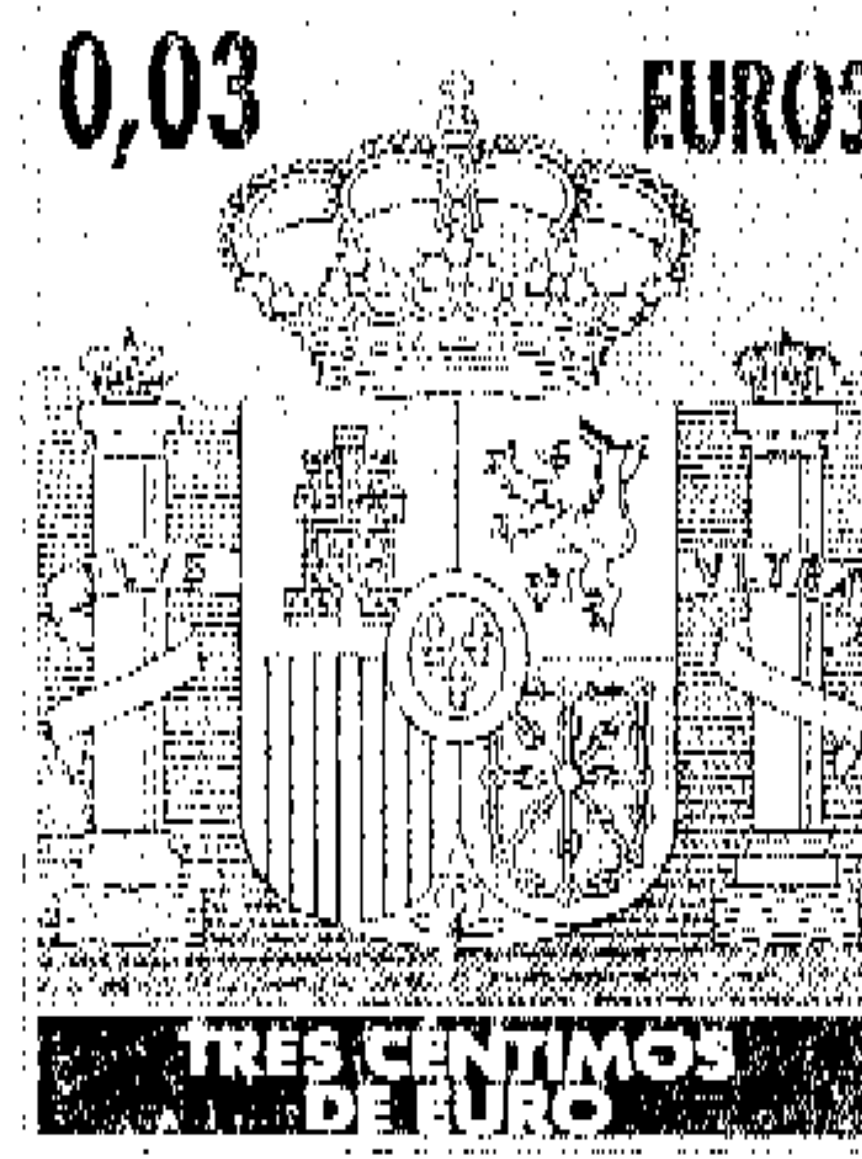
Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	14	10	4
Plazas de garaje	1.225	1.151	74
Plazas de parking de rotación	349	-	-

Edificios comerciales	M <sup>2</sup> totales	M <sup>2</sup> alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	65.067	62.228	2.839
Locales	30.881	28.585	2.296
Archivos	4.032	3.192	840
	<b>99.980</b>	<b>94.005</b>	<b>5.975</b>

Todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran prácticamente situados en la Comunidad Autónoma de Andalucía.

Al 31 de diciembre de 2006 el valor razonable de los inmuebles en curso y terminados destinados a arrendamientos o uso propio, cuyo valor neto contable asciende a 88.166 miles de euros, es de 421.665 miles de euros según la valoración realizada en dicha fecha por Eurovaloraciones, S.A., tasadores independientes no vinculados a la Sociedad.





017805060

CLASE 8.<sup>a</sup>

Los informes de valoración han sido elaborados aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, publicada en el BOE nº 85 el 9 de abril de 2003, y se ha utilizado el método de comparación en todos los casos, y en aquellos inmuebles que están en régimen de alquiler además el Método de Actualización de rentas, aplicando las tasas de descuento que publica ATASA periódicamente para las diferentes tipologías de inmuebles; tasas aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Al 31 de diciembre de 2006 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:

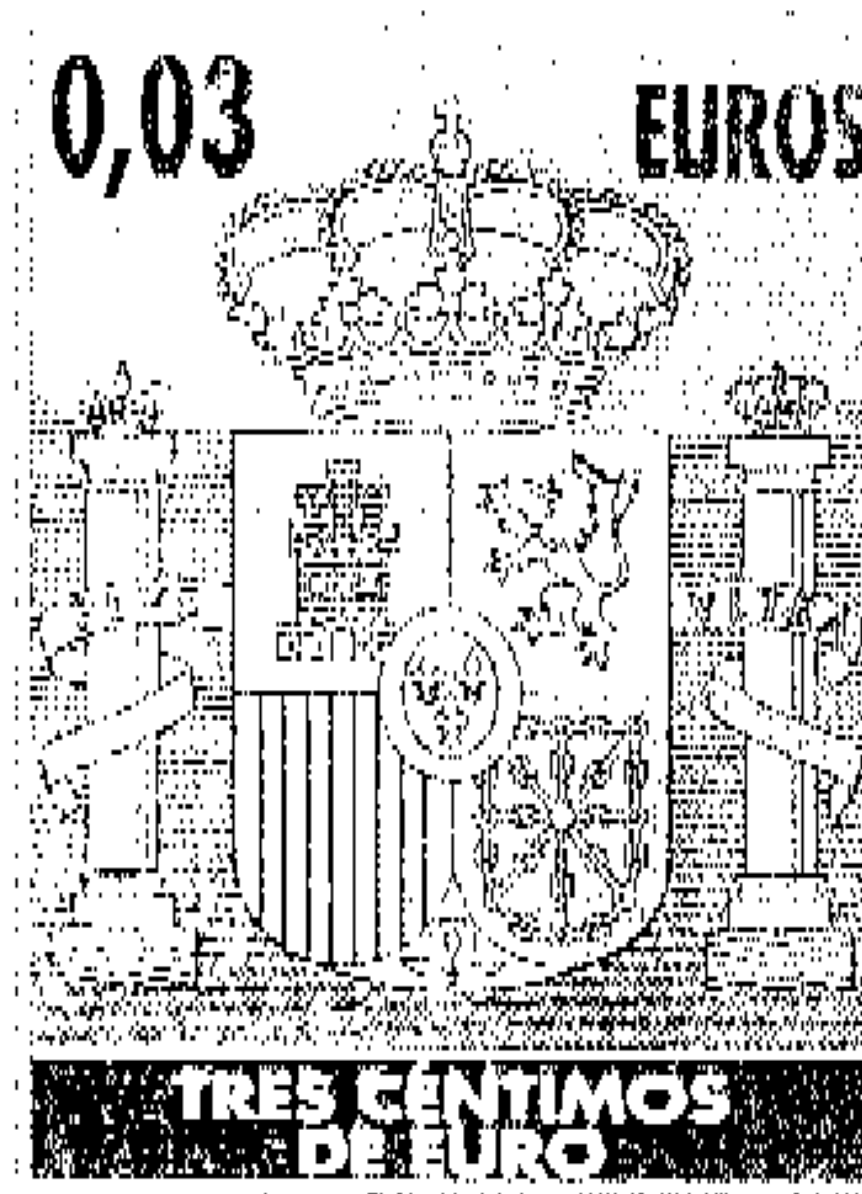
	Miles de Euros
Instalaciones técnicas y maquinaria	180
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	100
Otro inmovilizado	65
	<b>345</b>

## 6. Inversiones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2006 en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" y de "Inversiones financieras temporales", así como en sus correspondientes cuentas de Provisiones, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo a 31-12-05	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Saldo a 31-12-06
<b>Inmovilizaciones financieras-</b>				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	18.524	1.587	-	20.111
Cartera de valores a largo plazo	600	-	-	600
Créditos a empresas del grupo (Nota 12)	10.500	-	-	10.500
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo (Nota 15)	1.101	288	(232)	1.157
Provisiones	(2.393)	(2.490)	-	(4.883)
	<b>28.332</b>	<b>(615)</b>	<b>(232)</b>	<b>27.485</b>
<b>Inversiones financieras temporales-</b>				
Cartera de valores a corto plazo	304	-	-	304
Imposiciones a corto plazo	16.000	21.853	(12.500)	25.353
Otros créditos	2.400	2.760	(2.400)	2.760
Depósitos y fianzas	6	-	-	6
	<b>18.710</b>	<b>24.613</b>	<b>(14.900)</b>	<b>28.423</b>

Con fecha 2 de junio de 2006, la empresa participada Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. amplía su capital social en 3 millones de euros, mediante la emisión de 30.000 nuevas acciones nominativas de 100 euros



017805061

CLASE 8.ª

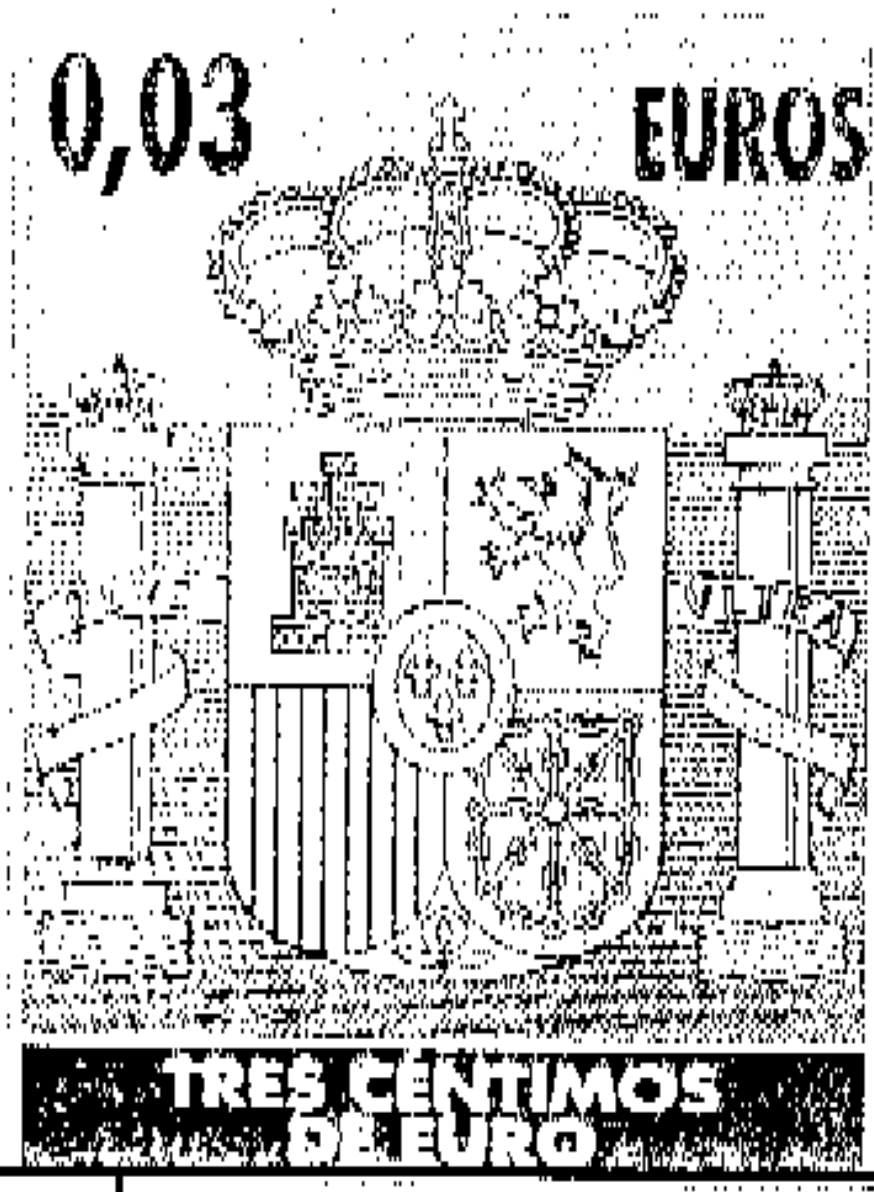
de valor nominal cada una, la Sociedad ha suscrito y desembolsado 15.600 nuevas acciones por su valor nominal de 1.560.000 euros.

El epígrafe "Cartera de valores a largo plazo" recoge el coste de la participación en Urbanismo Concertado, S.A.. La Sociedad posee el 9,09% de las acciones. La actividad de esta sociedad consiste en la adquisición de suelo en las primeras fases de su desarrollo urbanístico y su transformación posterior.

El detalle del saldo de "Participaciones en empresas del Grupo y asociadas" a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
	Participaciones en Empresas del Grupo y Asociadas
Participaciones en empresas del Grupo-	
Parking Insur, S.A.	62
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	240
Hacienda la Cartuja, S.A.	11.136
Coopinsur, S.A.	62
Cominsur, S.A.	62
Eliosena, S.A.	360
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	3.120
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	27
Participaciones en empresas asociadas-	
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.040
Ziveransur, S.L.	2
	<b>20.111</b>

Las empresas del Grupo y asociadas, y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2006 son las siguientes:

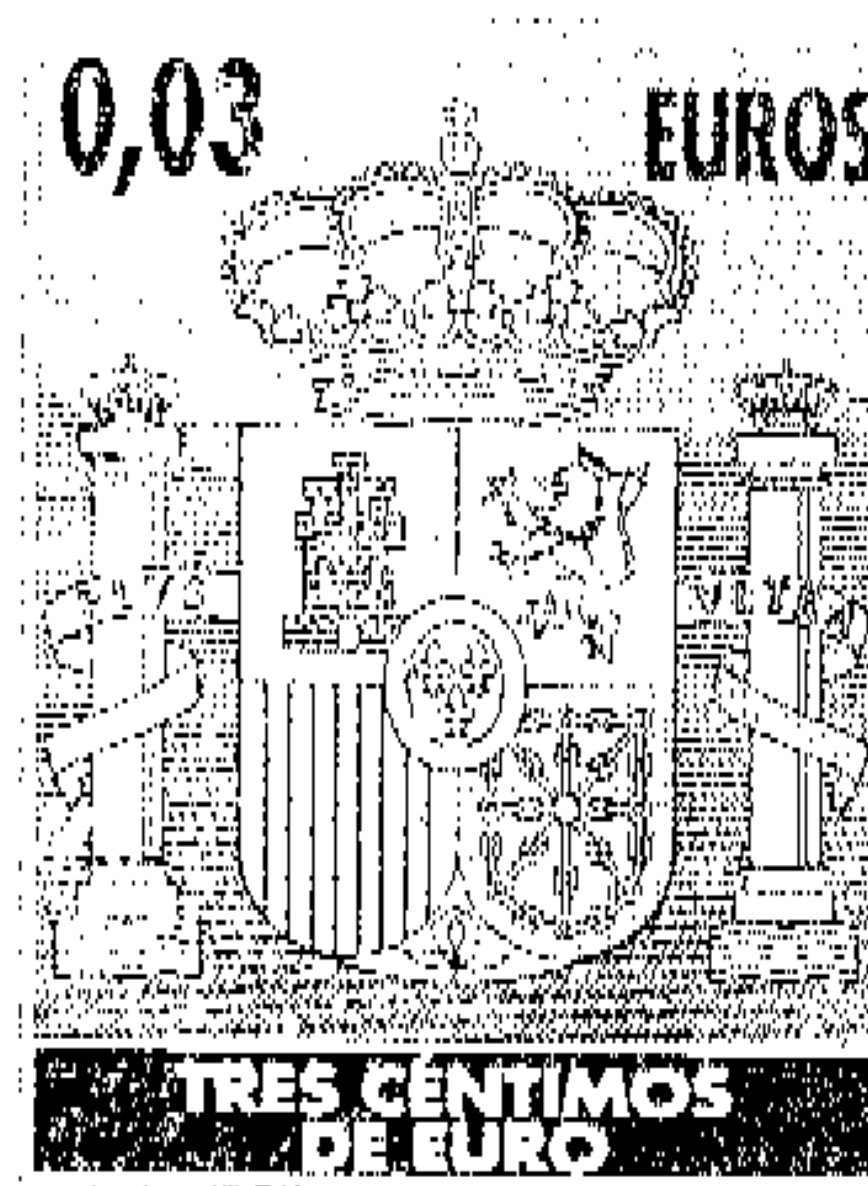


CLASE B<sup>a</sup>

Dirección	Parking Insur, S.A c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Inversiones Sevillanas, S.A.I. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Coopinsur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Corinsur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Hacienda la. Cartuja, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Eliosena, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. c/Angel Gelán, 2 Sevilla	Ziveransur, S.L. Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Lusanda/ Sociedad Inmobiliaria, S.A. Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa
Actividad	Explotación de Parkings públicos	Explotación de locales comerciales	Construcción de Viviendas en Régimen de cooperativa	Promoción, Construcción y Venta. Agente Urbanizador	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Prestación de servicios inmobiliarios	Promoción inmobiliaria
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	60%	60%	30%	52%	50%	55%
Capital	62	240	62	62	2.103	600	16.800	6.000	3	50
Reservas	1.064	1	174	206	1.855	444	-	-	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(23)	-	-	-	-	(94)	(57)	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(1.000)	(200)	-	-	-	-
Resultados ejercicio 2006	82	-	16	27	1.307	556	(111)	(116)	-	-
Beneficio (Pérdida)										

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas de Hacienda la Cartuja, S.A., Eliosena, S.A., Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. e Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. del ejercicio 2006 y las cuentas no auditadas para el resto de las sociedades del Grupo debido a la escasa cuantía de sus operaciones.

017805062



017805063

**CLASE 8.ª**

Con fecha 29 de diciembre de 2006 el Consejo de Administración de la sociedad filial Hacienda La Cartuja, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2006 de 47,54 euros por acción, para todas las acciones que componen el capital social, que ha ascendido a 1.000 miles de euros, importe pendiente de desembolso a 31 de diciembre de 2006. Adicionalmente aprobó el reparto de un dividendo total de 3.000 miles de euros con cargo al saldo de la cuenta "Reservas voluntarias" de libre disposición. El ingreso financiero registrado por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos por parte de Hacienda la Cartuja, S.A. asciende a 2.400 miles de euros y aparece registrado en el epígrafe "Ingresos de participaciones en capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 de diciembre de 2006 están pendientes de cobro 2.400 miles de euros por este concepto, figurando la correspondiente cuenta a cobrar a Hacienda La Cartuja, S.A. en el epígrafe "Inversiones financieras temporales-Otros créditos" del Balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto.

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad ha dotado 2.396 miles de euros en concepto de provisión para la participación en Hacienda La Cartuja, S.A. con motivo del reparto de dividendos que esta sociedad ha realizado en el ejercicio 2006. A la fecha de cierre del ejercicio, las dotaciones totales efectuadas en 2006 y ejercicios anteriores por la participación en Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden a 4.710 euros y las plusvalías realizadas por la venta de promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden al 55,93% de las plusvalías existentes en el momento de la adquisición de esta participación. Los Administradores de la Sociedad estiman que, una vez consideradas las plusvalías existentes en el momento de adquisición de esta participación que están pendientes de realizar a 31 de diciembre de 2006 no existe diferencia entre el coste neto de la participación y su valor teórico-contable.

Con fecha 29 de diciembre de 2006 el Consejo de Administración de la sociedad filial Eliosena, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2006 de 33,33 euros por acción, para todas las acciones que componen el capital social, que ha ascendido a 200 miles de euros, importe pendiente de desembolso a 31 de diciembre de 2006. Adicionalmente aprobó el reparto de un dividendo total de 400 miles de euros con cargo al saldo de la cuenta "Reservas voluntarias" de libre disposición. El ingreso financiero registrado por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos por parte de Eliosena, S.A. asciende a 360 miles de euros y aparece registrado en el epígrafe "Ingresos de participaciones en capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 de diciembre de 2006 están pendientes de cobro 360 miles de euros por este concepto, figurando la correspondiente cuenta a cobrar a Eliosena, S.A. en el epígrafe "Inversiones financieras temporales-Otros créditos" del Balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto.

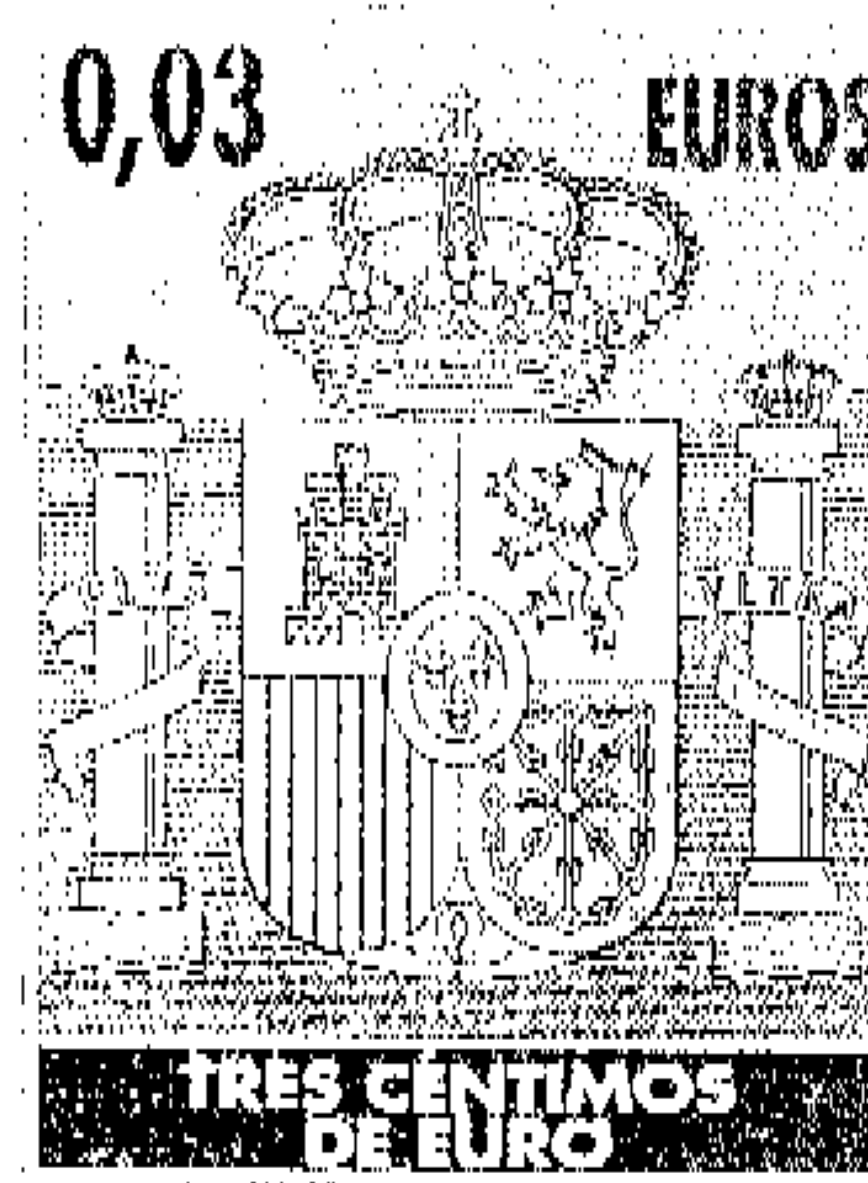
Con fecha 28 de junio de 2006 el Consejo de Administración de la sociedad filial Urbanismo Concertado, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2006 de 3.300 miles de euros. El ingreso financiero registrado por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos por parte de Urbanismo Concertado, S.A. asciende a 300 miles de euros y aparece registrado en el epígrafe "Ingresos de participaciones en capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 de diciembre de 2006 se ha cobrado la totalidad del dividendo repartido.

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

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

**Hacienda La Cartuja, S.A.:** Esta Sociedad está participada en un 60% por Inmobiliaria del Sur S.A. y en un 40% por "Al'Andalus Sector Inmobiliario, S.A.". Esta Sociedad se encuentra inmersa en el desarrollo de promociones en el término municipal de Tomares (Sevilla), concretamente en el Plan Parcial Sector A Hacienda la Cartuja y en el Plan Parcial La Cartuja respectivamente.

**Eliosena, S.A.:** Es otra Sociedad participada conjuntamente con "Al'Andalus Sector Inmobiliario, S.A." en las mismas proporciones que "Hacienda La Cartuja, S.A.". En la actualidad las obras correspondientes a la



017805064

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

INMOBILIARIA

promoción "Paseo de Rojas" que esta sociedad desarrolla en Lucena (Córdoba) se encuentran finalizadas, habiendo comenzado la imputación de ventas de la misma en el ejercicio 2005.

**Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.:** Es una Sociedad participada en un 30% por Inmobiliaria del Sur, S.A. y Azvi Promociones Inmobiliarias, S.L. y en un 40% por A.D.I.F.. Se constituyó en el ejercicio 2002 y está desarrollando las parcelas R-1 y R-2 del Proyecto de Compensación del Plan Especial "RENFE" del PGOU de Málaga, encontrándose actualmente en fase de construcción y comercialización la primera de las parcelas.

**Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.:** Se trata de una Sociedad participada en un 52% por Inmobiliaria del Sur S.A. y en un 48% por "Inmobiliaria Acinipo, S.A." (del Grupo Unicaja). Esta Sociedad se constituyó el 30 de diciembre de 2004 y su objeto social es la promoción inmobiliaria. Su primera actuación fue la adquisición en 2005 de un terreno para desarrollar una promoción en El Puerto de Santa María (Cádiz). En el ejercicio 2006 se ha adquirido un terreno de uso residencial en Sevilla y otro de uso terciario en Mairena del Aljarafe (Sevilla).

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

**Cominsur, S.A.:** Esta sociedad se encontraba inactiva en ejercicios anteriores. En el ejercicio 2005 adquirió un terreno en el término municipal de Gines (Sevilla).

**Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.:** Con fecha 20 de diciembre de 2006 la Sociedad ha adquirido el 55% de Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. anteriormente denominada Grandes Etapas Sociedad Inmobiliaria, S.A., en la que participa junto con Privado Holding SGPS, S.A., sociedad a través de la cual va a iniciar su expansión en Portugal.

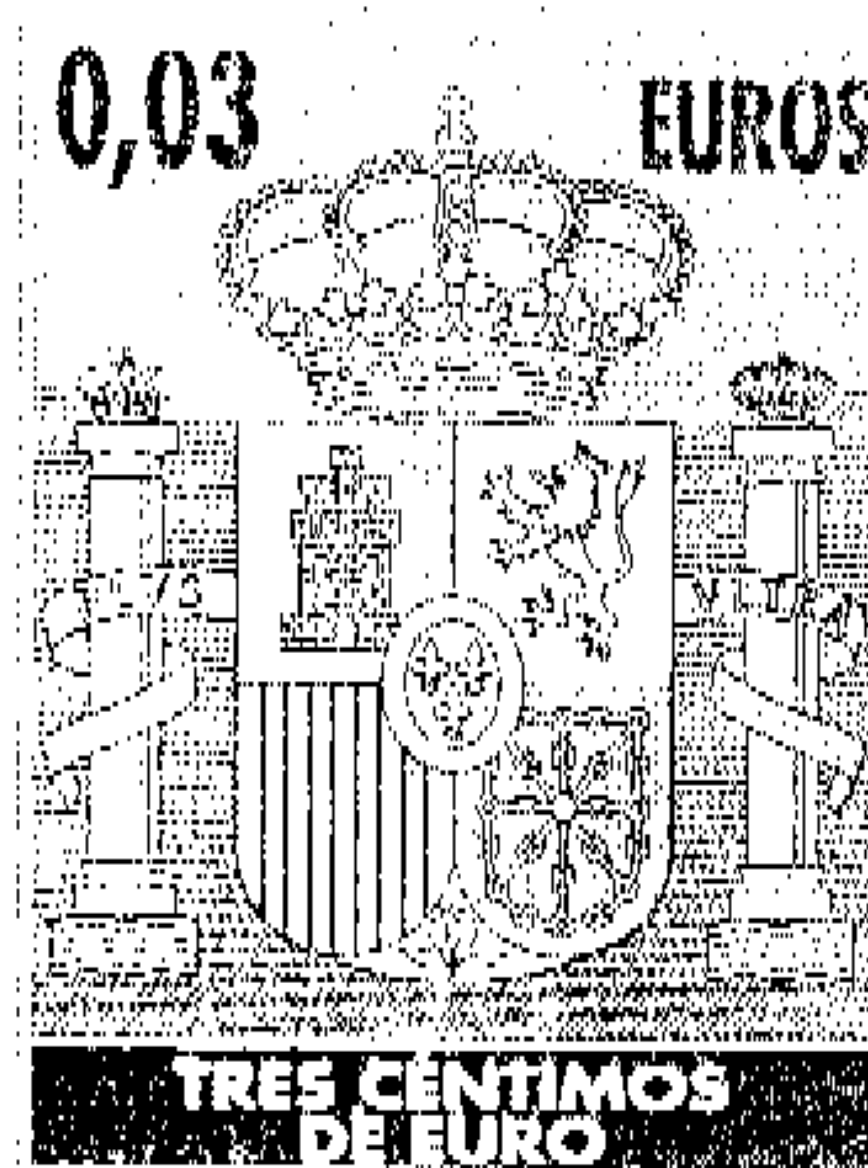
Las restantes sociedades filiales no han mantenido actividad alguna en el ejercicio 2006.

El detalle de la provisión por depreciación de inversiones financieras registrada por la Sociedad es el siguiente:

	Miles de Euros
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	21
Hacienda La Cartuja, S.A.	4.710
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	62
Innovación En Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	90
	<b>4.883</b>

Véase en la Nota 12 un detalle de las transacciones efectuadas con compañías del Grupo y los saldos al 31 de diciembre de 2006.

Según se indica en la Nota 4-c, las cuentas del ejercicio 2006 adjuntas por ser las individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. no recogen los efectos de la consolidación del Grupo. En el ejercicio 2006, de acuerdo con la normativa vigente los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A. han preparado las cuentas anuales consolidadas del Grupo conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, cuentas consolidadas que ya en el ejercicio 2005 se formularon conforme a estos estándares. A continuación se presenta un resumen de las mismas:



017805065

CLASE 8.<sup>a</sup>

4. NIF: 4011

	Miles de Euros	
	Inmobiliaria del Sur	Consolidado NIIF-UE
Inmovilizado	117.067	106.998
Activo circulante	199.563	234.885
<b>Total activo</b>	<b>316.630</b>	<b>341.883</b>
Capital y reservas	68.611	49.352
Pérdidas y ganancias	16.569	20.018
Dividendo a cuenta	(3.703)	(3.703)
<b>Patrimonio atribuible a Sociedad Dominante</b>	<b>81.477</b>	<b>65.667</b>
Socios externos	-	2.499
<b>Total Patrimonio</b>	<b>81.477</b>	<b>68.166</b>
Provisiones para riesgos y gastos	3.183	3.183
Acreedores a largo plazo	166.807	119.535
Acreedores a corto plazo	65.163	151.999
<b>Total pasivo</b>	<b>316.630</b>	<b>341.883</b>

### 7. Créditos comerciales

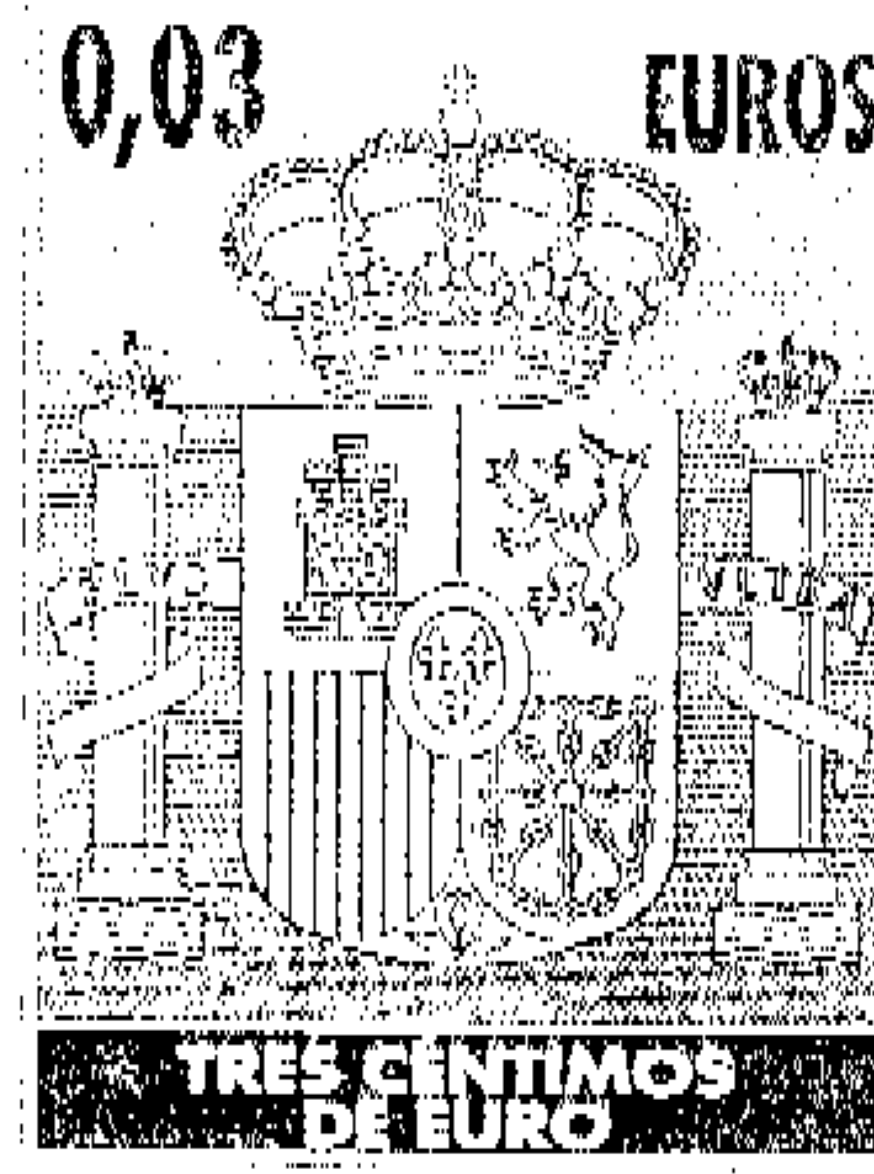
El detalle de los anticipos de clientes recogidos en el epígrafe "Acreedores comerciales" del pasivo del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2006, por importe de 3.605 miles de euros es el siguiente:

	Miles de Euros
Entregas en efectivo	1.088
Efectos comerciales a cobrar	2.517
	<b>3.605</b>

A 31 de diciembre de 2006 no existen efectos descontados pendientes de vencimiento.

### 8. Existencias

El movimiento experimentado por las distintas partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:



017805066

CLASE 8.<sup>a</sup>

01/21/07 807

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones/ Compras	Retiros/ Ventas	Trasposos entre existencias	Saldo final
Edificios adquiridos	277	150	-	-	427
Terrenos y solares	32.146	10.479	-	(12.884)	29.741
Obra en curso de construcción de ciclo corto	33.720	18.123	(29.867)	26.779	48.755
Obra en curso de construcción de ciclo largo	16.574	9.286	-	(13.959)	11.901
Edificios construidos	9.273	312	(2.307)	64	7.342
<b>Total</b>	<b>91.990</b>	<b>38.350</b>	<b>(32.174)</b>	<b>-</b>	<b>98.166</b>

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

A 31 de diciembre de 2006, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables por diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, se subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendiente de subrogación al cierre del ejercicio asciende a, aproximadamente, 44.429 miles de euros.

El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica de promociones en curso registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2006 asciende a 1.262 miles de euros. De este importe 448 miles de euros corresponden a activaciones del ejercicio 2006.

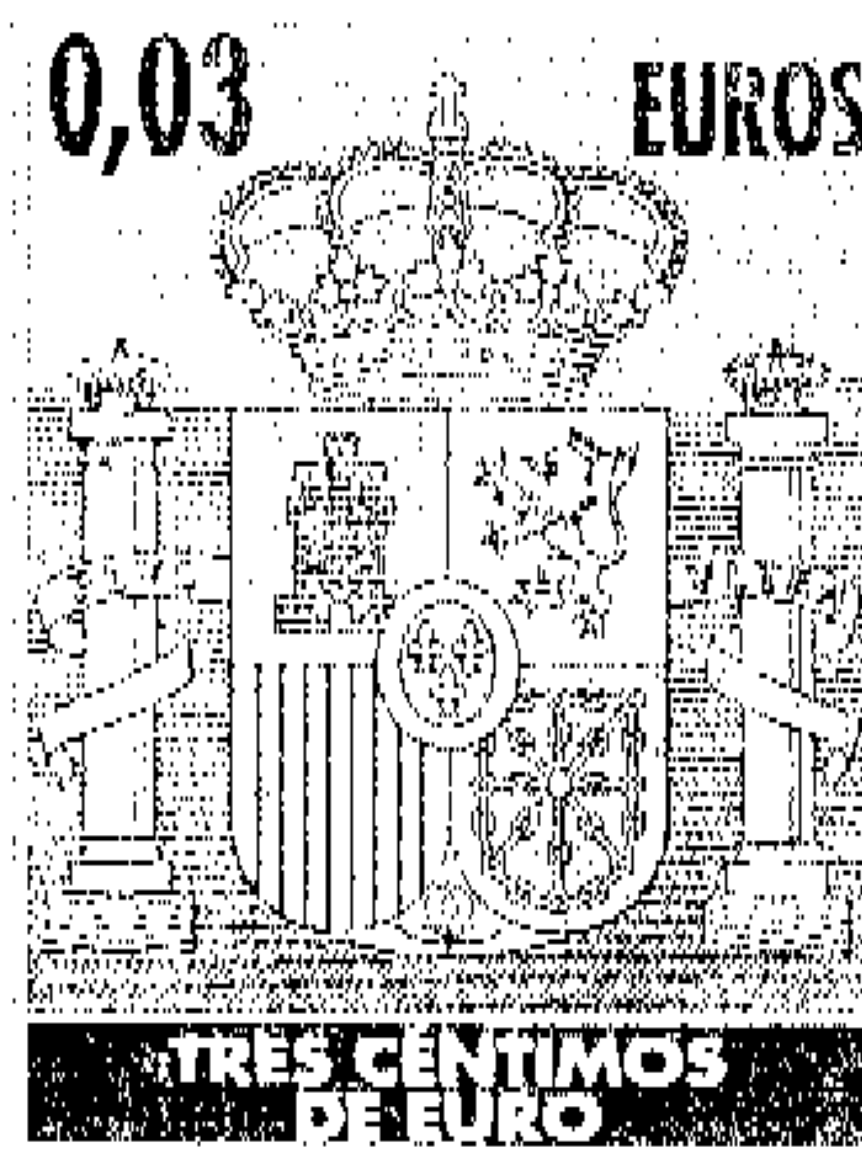
## 9. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital Suscrito	Reserva Legal	Reservas Estatutarias	Reservas voluntarias	Resultados del ejercicio	Dividendo a cuenta	Dividendo Complementario
Saldos al 31 de diciembre de 2005	26.717	4.858	12.849	14.831	16.303	(3.366)	-
Ampliación de capital	2.671	-	-	(2.671)	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio 2005	-	486	1.630	7.240	(16.303)	3.366	3.581
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio (Nota 3)	-	-	-	-	-	(3.703)	-
Resultado del ejercicio 2006	-	-	-	-	16.569	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>29.388</b>	<b>5.344</b>	<b>14.479</b>	<b>19.400</b>	<b>16.569</b>	<b>(3.703)</b>	<b>-</b>

## Capital social-

En Junta General Ordinaria de 24 de junio de 2006 se acuerda realizar una operación de split o desdoblamiento de acciones de la Sociedad, mediante la cual se amplía el número de acciones en 5 acciones nuevas por cada



017805067

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

2007

una antigua y se reduce el valor nominal de las acciones de 10 a 2 euros. Tras la citada operación el capital social queda enteramente suscrito y desembolsado por importe de 26.716.800 euros, representado por 13.358.400 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, estando integradas en una clase y serie.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 la Sociedad ha realizado una ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias por importe de 2.671 miles euros, mediante la emisión de 1.335.840 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 14.694.240 acciones de 2 euros por acción.

Todas las acciones son de la misma clase y tienen los mismos derechos y están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Madrid. Con fecha 8 de febrero de 2007 todas las acciones han sido admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

La Junta General de Accionistas celebrada el 24 de junio de 2006, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Operaciones a realizar antes de la operación de split:

Número máximo:	50.000 acciones
Precio mínimo:	10 euros
Precio máximo:	225 euros
Plazo de duración:	12 meses

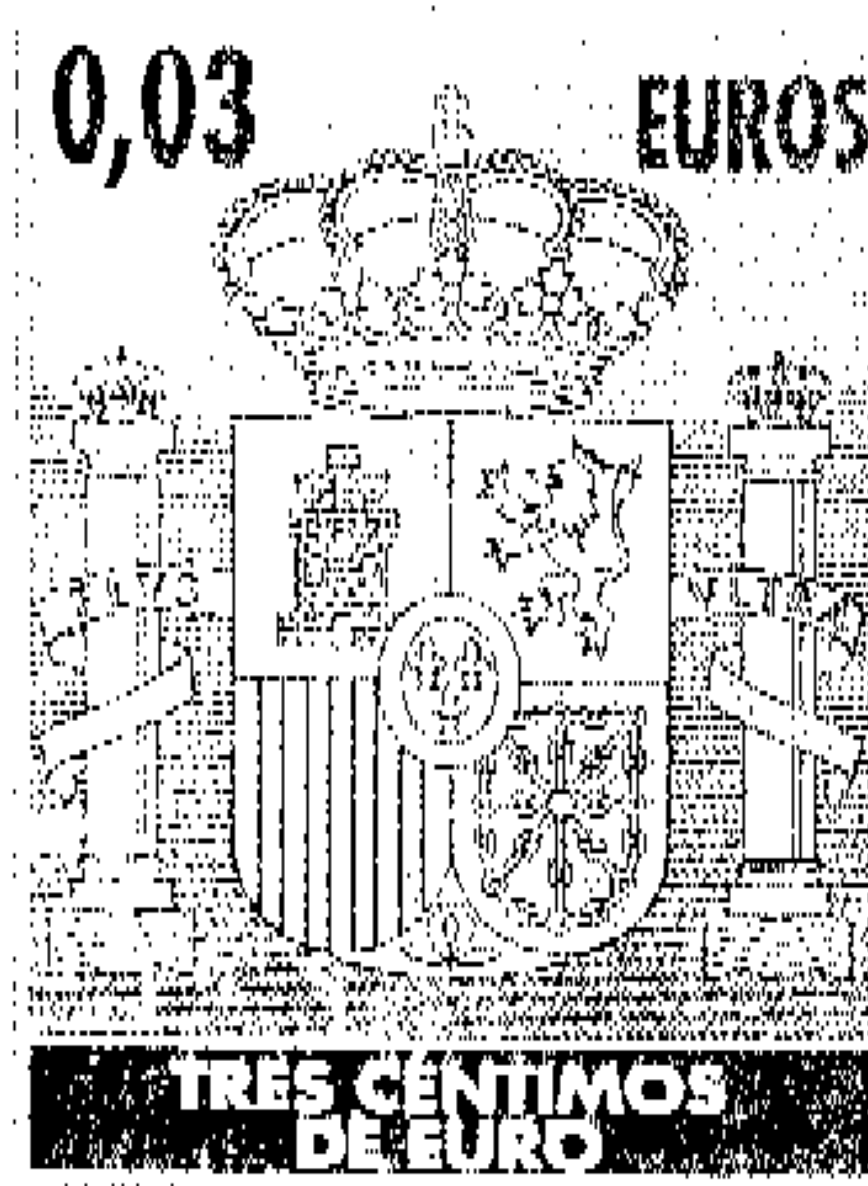
Operaciones a realizar después de la operación de split:

Número máximo:	250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	45 euros
Plazo de duración:	12 meses

A 31 de diciembre de 2006, empresas vinculadas a Inmobiliaria del Sur, S.A. mantenían en su cartera las siguientes acciones:

Empresas	Número de Acciones
Parking Insur, S.A.	327.927
Cominsur, S.A.	61.171
Coopinsur, S.A.	35.173
<b>Total</b>	<b>424.271</b>





017805068

**CLASE 8.ª**

Durante 2006 las sociedades filiales no han realizado compras de acciones, correspondiendo el incremento en su cartera a la operación de split y a las acciones liberadas en la ampliación de capital de 2006. Los precios medios de adquisición de estas acciones, son los siguientes:

Empresas	Euros
Parking Insur, S.A.	2,592
Cominsur, S.A.	3,368
Coopinsur, S.A.	4,839

Según la información de la que disponen los administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., ninguna sociedad accionista, excepto Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L. (con el 10,558%), posee directamente participaciones superiores al 10% del capital social.

**Reserva legal-**

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

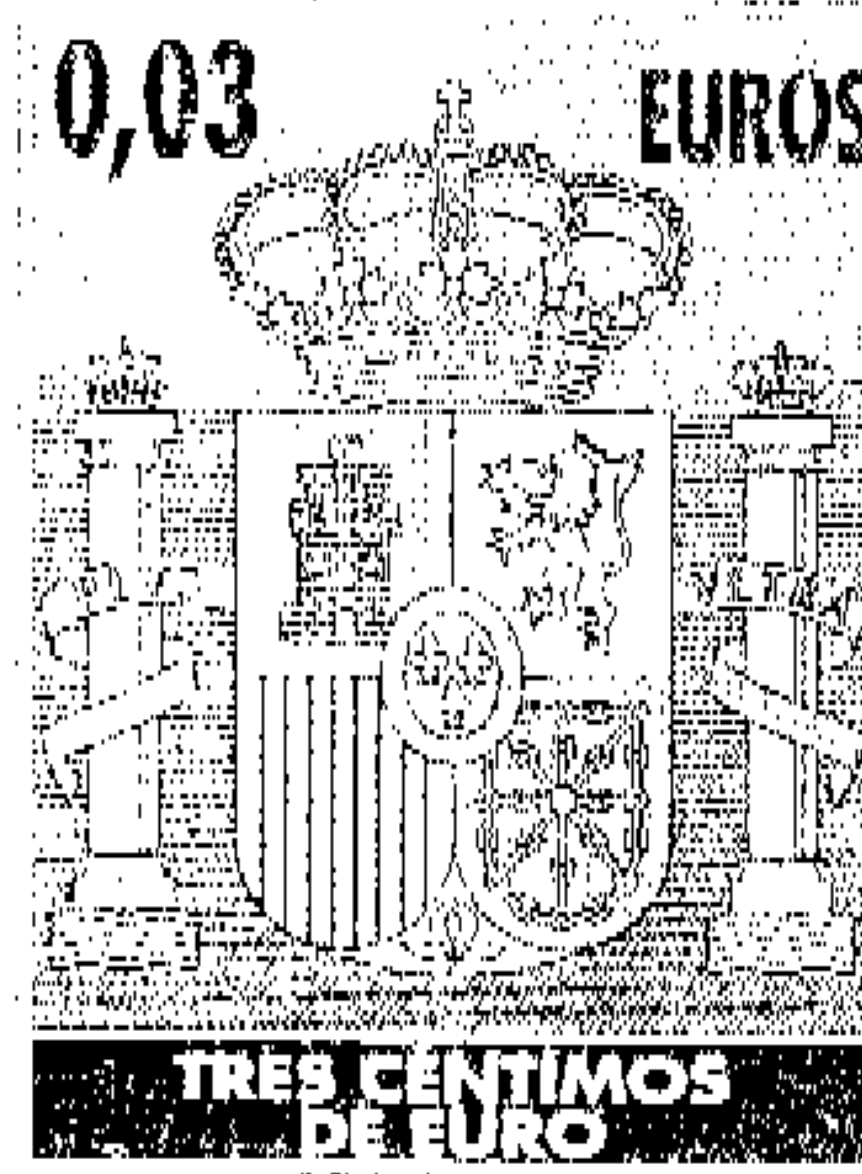
**Reserva estatutaria-**

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

**10. Provisiones para riesgos y gastos**

El movimiento y la composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones Para Impuestos	Otras Provisiones Para Riesgos y Gastos	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2005	844	1.844	2.688
Dotaciones del ejercicio	426	403	829
Excesos	(26)	(212)	(238)
Aplicaciones por pago	(90)	(6)	(96)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.154</b>	<b>2.029</b>	<b>3.183</b>



017805069

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

de 0 a 999

La provisión para impuestos recoge el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento o no de determinadas condiciones. Así se incluye la provisión correspondiente al Acta de Inspección incoada en 1996, por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1990, respecto de la que ha recaído sentencia de la Audiencia Nacional favorable a la Sociedad, si bien, dicha sentencia ha sido recurrida en casación ante el Tribunal Supremo por la Abogacía del Estado.

Las cantidades incluidas en "Otras provisiones para riesgos y gastos" cubren el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones y obligaciones pendientes y cuya cuantificación objetiva no es posible realizar. La mayor parte de las dotaciones del ejercicio se han realizado con cargo al epígrafe "Gastos Extraordinarios" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006. Asimismo, los excesos de provisiones se han realizado con abono al epígrafe "Ingresos Extraordinarios" del haber de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006.

**11. Deudas con entidades de crédito**

El detalle de estos epígrafes del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

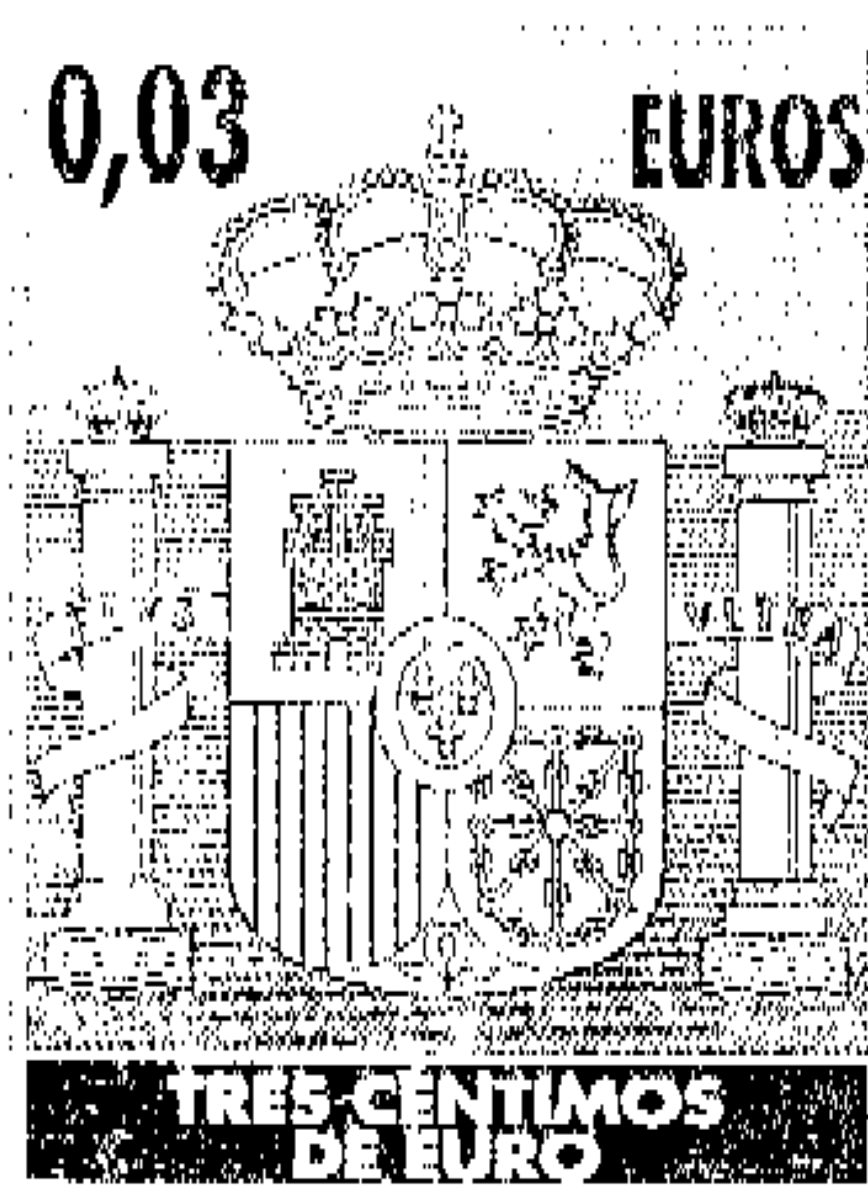
	Miles de Euros			
	Límite	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Pólizas de crédito	131.309	17.344	71.177	88.521
Préstamos hipotecarios	132.461	-	46.888	46.888
Otros préstamos	56.793	5.203	45.269	50.472
Intereses devengados no vencidos	-	762	-	762
	<b>320.563</b>	<b>23.309</b>	<b>163.334</b>	<b>186.643</b>

El importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2006 corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

El importe incluido dentro de otros préstamos corresponde a siete préstamos bancarios con garantía personal. El 23% del importe pendiente de amortizar de estos préstamos tiene un interés variable referenciado al Euribor, el 69% tiene un interés variable referenciado al Euribor pero con cobertura de tipos y el 8% restante es de interés a tipo fijo.

El detalle de la deuda a largo plazo, con excepción de los préstamos hipotecarios, por año de vencimiento es el siguiente:

Año	Miles de Euros
2008	53.315
2009	32.985
2010	11.840
2011 y siguientes	18.306
	<b>116.446</b>



017805070

CLASE 8.<sup>a</sup>

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante el ejercicio 2006 ha ascendido a 2.128 miles de euros.

## 12. Deudas con empresas del grupo

El detalle de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto es el siguiente:

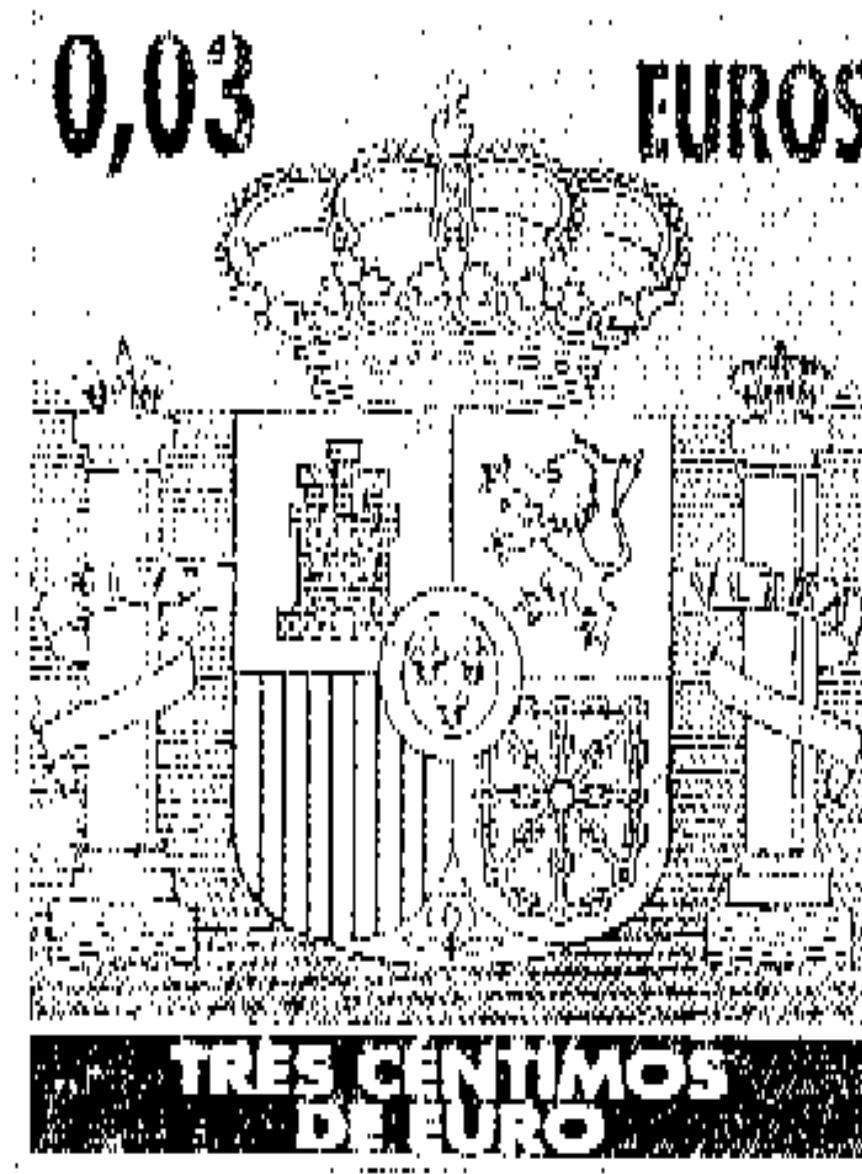
	Miles de Euros		
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Riesgo Neto
<b>Empresas del Grupo-</b>			
Hacienda la Cartuja, S.A.	3.699	(680)	3.019
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	(21)	(21)
Cominsur, S.A.	979	(2)	977
Coopinsur, S.A.	-	(17)	(17)
Parking Insur, S.A.	4	(402)	(398)
Eliosena, S.A.	141	-	141
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	28	(144)	(116)
	<b>4.851</b>	<b>(1.266)</b>	<b>3.585</b>
<b>Empresas Asociadas-</b>			
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	33	(4)	29
Ziveransur, S.L.	176	(32)	144
	<b>209</b>	<b>(36)</b>	<b>173</b>
	<b>5.060</b>	<b>(1.302)</b>	<b>3.758</b>

En el ejercicio 2004 la Sociedad concedió a su filial Cominsur, S.A. un crédito por importe de 20.000 miles de euros, de los que, a 31 de diciembre de 2004, se habían dispuesto 10.500 miles de euros (véase Nota 6). Durante los ejercicios 2005 y 2006 no se han realizado nuevas disposiciones.

Tal como se indica en la Nota 9, algunas empresas del grupo mantienen 424.271 acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A., habiéndose producido durante el ejercicio 2006 un reparto de dividendos, correspondientes a estas acciones, por importe de, aproximadamente, 200 miles de euros.

A continuación se resumen las transacciones realizadas con empresas del Grupo durante el ejercicio 2006:

	Miles de Euros						
	Hacienda la Cartuja, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Eliosena, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Ziveransur, S.L.	Total
Importe neto cifra negocios	6.409	288	-	298	27	61	7.083
Otros ingresos de explotación	41	2	2	3	-	7	55
Ingresos financieros	-	-	404	-	-	3	407
Otros gastos de explotación	-	77	-	-	-	27	104



017805071

CLASE 8.ª

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

### 13. Otros acreedores

El detalle del epígrafe "Acreedores a largo plazo-Otros acreedores" al 31 de diciembre de 2006 se presenta a continuación:

	Miles de Euros
Impuestos diferidos (Nota 14)	1.422
Fianzas recibidas a largo plazo (Nota 15)	1.109
	<b>2.531</b>

### 14. Situación fiscal

La composición de los saldos con "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

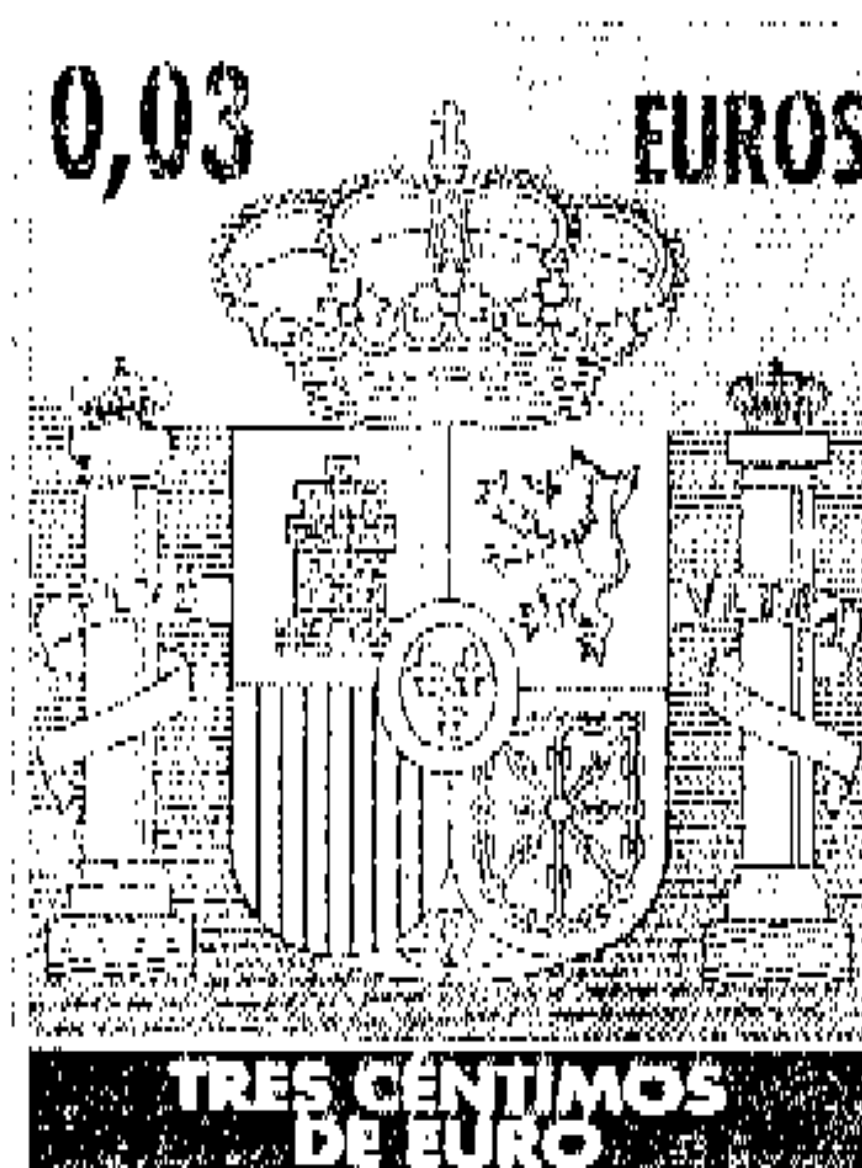
	Miles de Euros	
	Deudores	Acreedores
Hacienda Pública IVA soportado diferido	832	-
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	(88)
Hacienda Pública Acreedora IS	-	(5.088)
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	-	(84)
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	(40)
<b>Total</b>	<b>832</b>	<b>(5.304)</b>

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

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

Incluido en el epígrafe "Deudores a largo plazo" del balance de situación adjunto, se recoge el Impuesto sobre Beneficios anticipado por importe de 928 miles de euros, correspondiente a las diferencias temporales generadas como consecuencia de la provisión para depreciación del inmovilizado financiero (Nota 6).

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:



017805072

CLASE 8.ª

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio 2006 (antes de impuestos)	-	-	23.644
Diferencias permanentes	-	(5)	(5)
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio	825	(127)	698
Con origen en ejercicios anteriores	55	-	55
<b>Base imponible (resultado fiscal) 2006</b>	<b>880</b>	<b>(132)</b>	<b>24.392</b>

El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se ha producido en el ejercicio 2006.

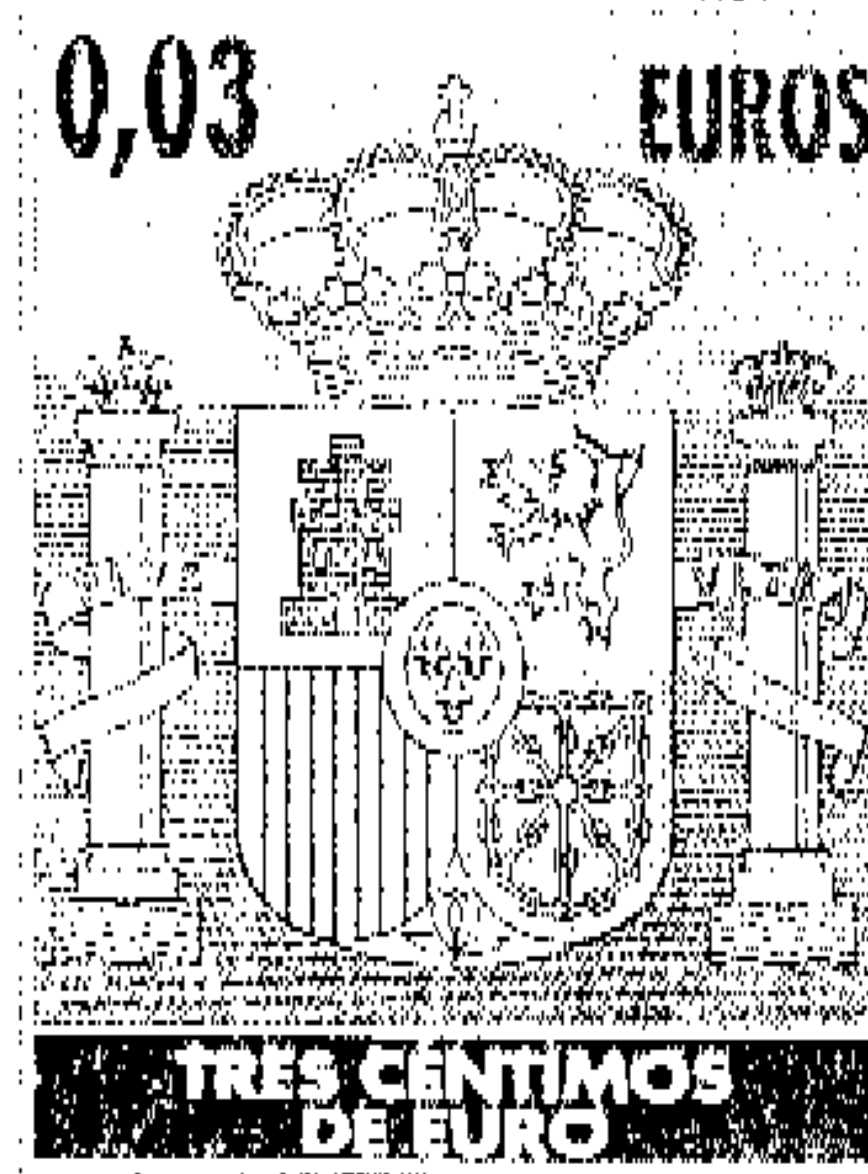
En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Períodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30 %

Por este motivo, en el ejercicio 2006 la Sociedad ha procedido a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se producirá la reversión correspondiente, el importe de los impuestos anticipados y diferidos, así como de los créditos impositivos contabilizados en el balance de situación. Consecuentemente, se ha registrado un Ajuste positivo en la Imposición sobre Beneficios que se encuentra registrado dentro del epígrafe de Gasto por Impuesto sobre Sociedades de la cuenta de pérdidas y ganancias por importe de 80 miles de euros.

La Sociedad tiene diversos elementos de su inmovilizado acogidos al beneficio de amortización acelerada previsto en el Real-Decreto Ley 3/1993, consistente en que la amortización fiscal de estos elementos será 1,5 veces el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización fiscal vigentes. La Sociedad registra el efecto impositivo del exceso de amortización fiscal sobre amortización contable con abono al epígrafe de "Otros Acreedores a largo plazo-Impuesto diferido" (Nota 13), dado que la finalización de la amortización fiscal y por tanto la reversión del impuesto diferido se producirá en un plazo superior a 1 año.

La Sociedad se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (por venta de inmovilizado) previsto en el artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo ascendido la base de la deducción realizada en el ejercicio 2006 a 226 miles de euros. La Sociedad ha reinvertido el importe acogido a la deducción por reinversión dentro del plazo legal. La Sociedad se acogió asimismo a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios en ejercicios anteriores, ascendiendo el



017805073

CLASE 8.<sup>a</sup>

importe de la base de la deducción en cada uno de los ejercicios anteriores a : 2005 (127 miles de euros, 2004 (671 miles de euros), 2003 (182 miles de euros) y 2002 (949 miles de euros). La Sociedad ha reinvertido el importe acogido a la deducción de estos ejercicios dentro de los plazos legalmente establecidos.

Asimismo, la Sociedad se ha acogido a la deducción del 100% de los dividendos recibidos de Hacienda La Cartuja, S.A., por importe de 2.400 miles de euros, de los dividendos de Eliosena, S.A., por importe de 360 miles de euros y de los dividendos recibidos de Urbanismo Concertado, S.A., por importe de 300 miles de euros, registrados en el epígrafe "Ingresos de participaciones en capital" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, conforme a lo establecido en el artículo 30.2 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables y el ejercicio 2002 para el Impuesto sobre Sociedades. Debido a las diferentes interpretaciones que se puede dar a la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad, podrían existir pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva, y para los que el balance de situación adjunto no incluye provisión alguna, por entender los Administradores que las citadas contingencias no serían de importe significativo.

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

Las fianzas recibidas en operaciones de arrendamiento de inmuebles ascienden, al 31 de diciembre de 2006, a 1.109 miles de euros que se encuentran clasificadas a largo plazo (Nota 13).

Por otra parte, las fianzas constituidas por la Sociedad en este tipo de operaciones, todas a largo plazo, ascienden a 1.157 miles de euros (Nota 6).

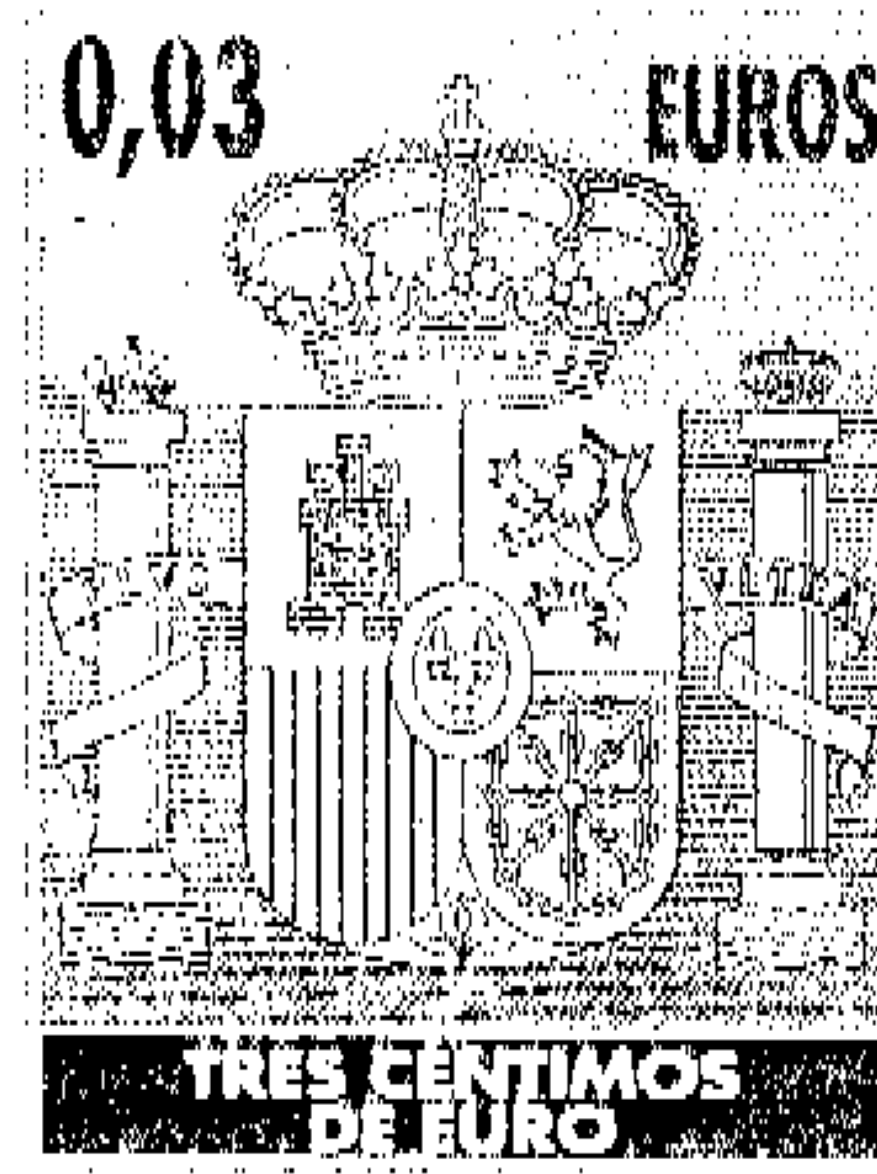
#### **16. Ingresos y gastos**

##### **a) Importe neto de la cifra de negocios**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2006 correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad es como sigue:

	Miles de Euros
Ventas de inmuebles	60.703
Arrendamientos de inmuebles	13.624
Ingresos por construcción	4.843
Ingresos de gestión	1.965
<b>Total Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>81.135</b>

La totalidad de los ingresos por construcción se corresponden a certificaciones de obra realizadas a empresas del Grupo. Asimismo la totalidad de los ingresos de gestión se corresponden a la retribución de los contratos de gestión formalizados entre la Sociedad y determinadas empresas del Grupo.



017805074

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

Aprovisionamientos

**b) Aprovisionamientos-**

La composición del saldo de este epígrafe del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006 adjunta, se presenta a continuación:

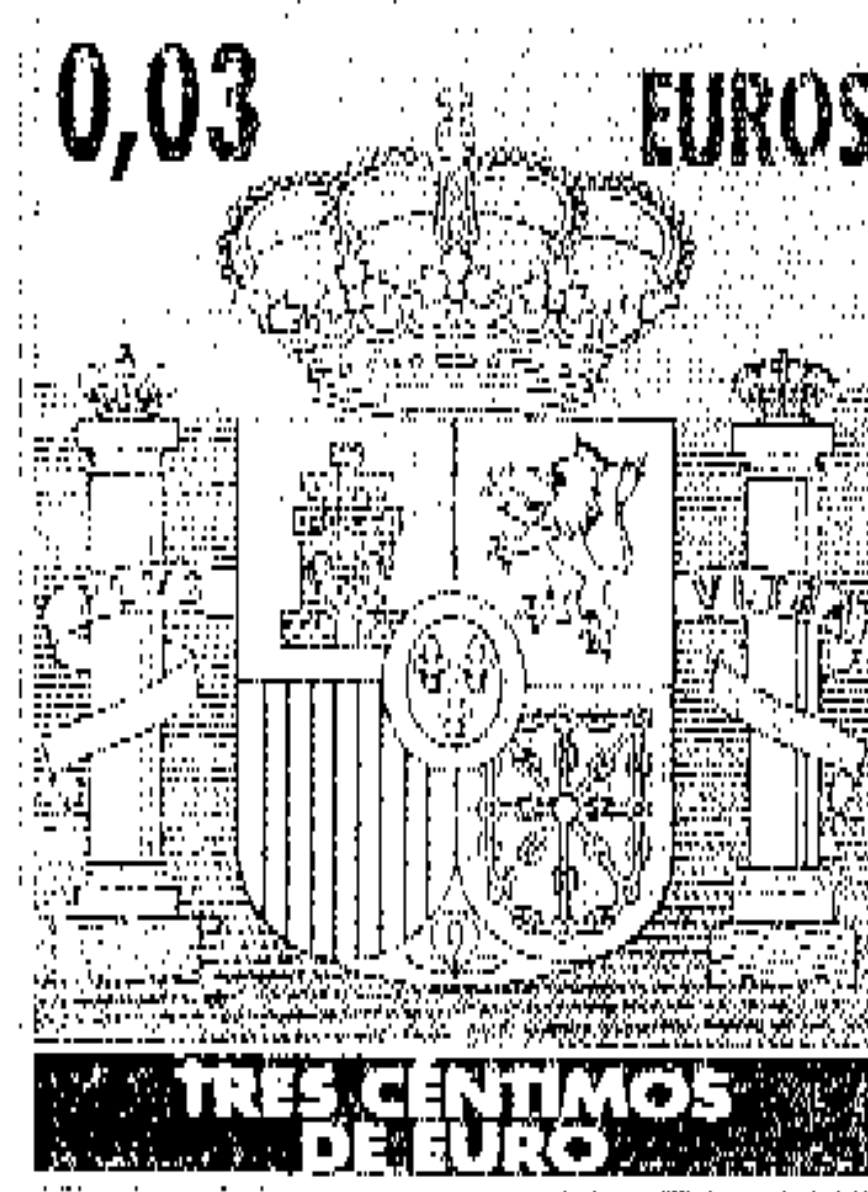
	Miles de Euros
Compras de edificios (Nota 8)	150
Compras de terrenos y solares (Nota 8)	10.209
Trabajos realizados por terceros en obras	34.513
Variación de existencias de edificios adquiridos (Nota 8)	(150)
Variación de existencias de terrenos y solares (Nota 8)	2.405
<b>Total aprovisionamientos</b>	<b>47.127</b>
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo corto (Nota 8)	(15.035)
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo largo (Nota 8)	4.673
Variación de existencias de edificios construidos (Nota 8)	1.931
<b>Total variación de existencias de productos en curso y edificios construidos</b>	<b>(8.431)</b>

**c) Gastos de personal-**

La composición del saldo de gastos de personal del ejercicio 2006 es la siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	2.737
Seguridad social a cargo de la empresa	437
	<b>3.174</b>

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio distribuido por categorías, es el siguiente:



017805075

CLASE 8.ª

Categoría	Mujeres	Hombres
Dirección	-	5
Técnicos	-	8
Administración	3	7
Comercial	11	4
Personal de Obra	-	7
Otros	2	3
	<b>16</b>	<b>34</b>

**d) Variación de las provisiones de tráfico-**

Los movimientos habidos en las diferentes provisiones para operaciones de tráfico durante el ejercicio 2006 se presentan a continuación:

	Miles de Euros		
	Provisión Insolvencias	Provisión para Obras (Nota 4-i)	Total
Saldo inicial	522	1.380	1.902
Dotaciones	-	15.515	15.515
Aplicaciones	-	(13.188)	(13.188)
<b>Saldo final</b>	<b>522</b>	<b>3.707</b>	<b>2.327</b>

Por tanto, el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006 presenta el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Dotación provisiones para obras	15.515
Aplicación provisiones para obras	(13.188)
<b>Total</b>	<b>2.327</b>

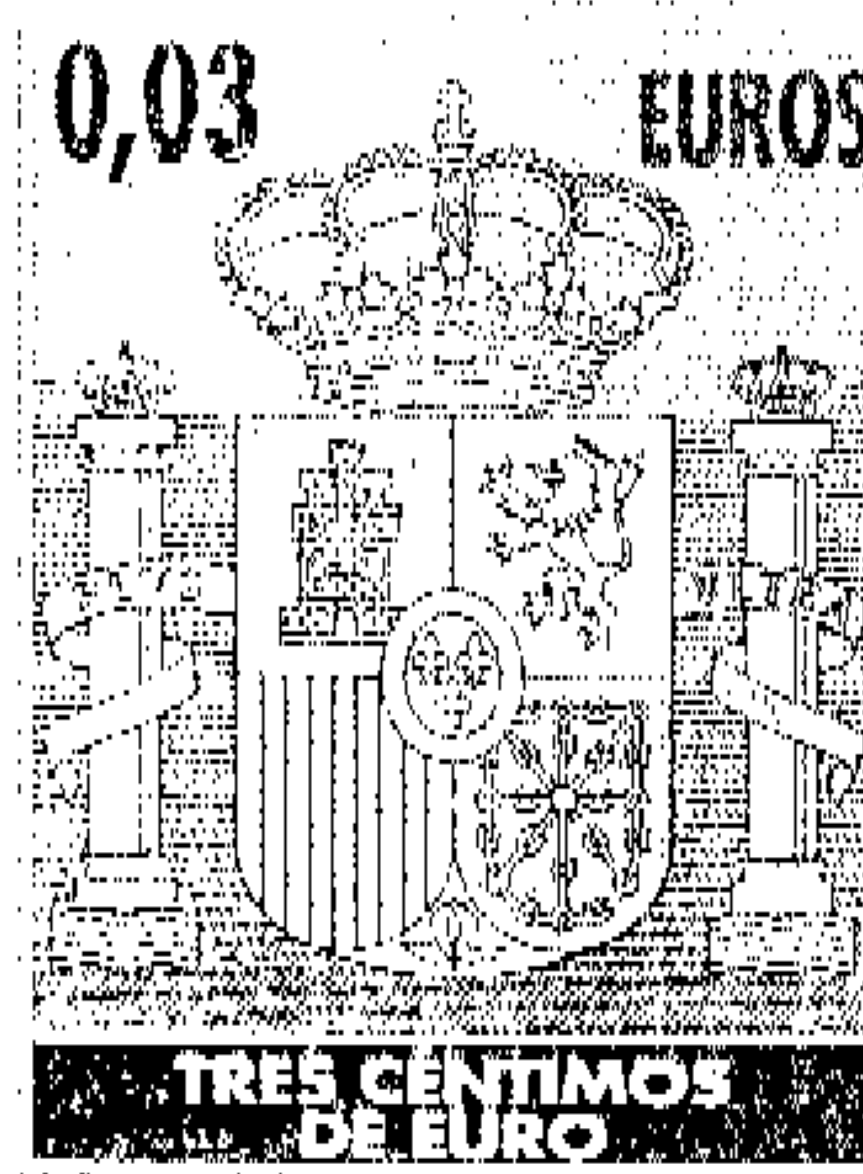
**17. Garantías comprometidas con terceros**

La Sociedad, en el desarrollo normal de su actividad tiene constituidos avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 10.446 miles de euros en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.

**18. Retribución y otras prestaciones al consejo de administración y a los auditores de la Sociedad**

Durante el ejercicio 2006 los miembros del Consejo de Administración han percibido por su participación en resultados, así como por dietas un importe de 1.712 miles euros.





017805076

CLASE 8.ª

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios a la Sociedad, por importe de 603 miles euros.

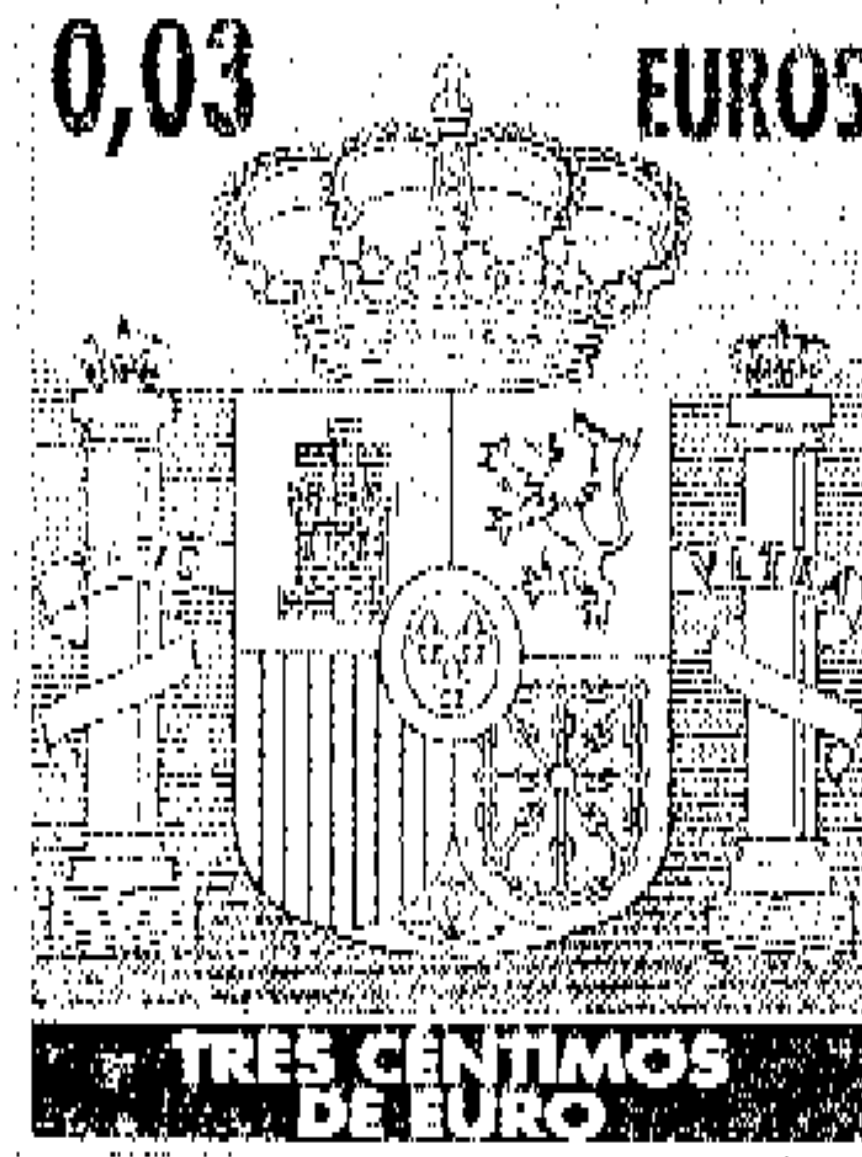
Al 31 de diciembre de 2006 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la Sociedad compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad.

De acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional vigésima sexta de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, se indica que el Consejo de Administración de la Sociedad está integrado por 1 mujer y 17 hombres, en calidad de Consejeros o Representantes de Consejeros.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad ni han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, excepto por los siguientes aspectos:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
Inrecisa, S.A.	Fipfa, S.L.	Entre otras actividades la de compra, venta, y explotación en arrendamiento de inmuebles	69,10%	Consejero
D. Juan Fernández Carbonell	Geninter, S.A.	Promoción inmobiliaria	30%	Consejero

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad:



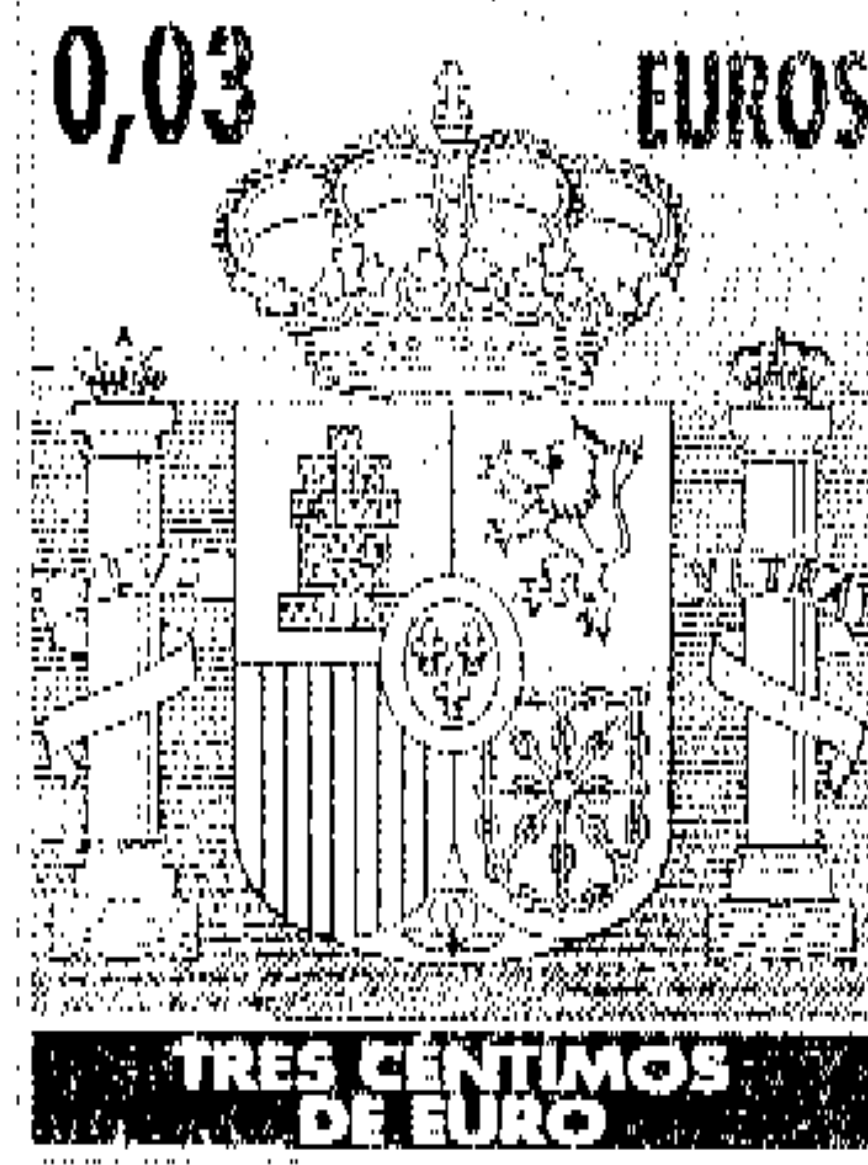
017805077

CLASE 8.<sup>a</sup>

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad (*)	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada
D. José Manuel Pumar Mariño	Consejero	Por cuenta ajena	Hacienda la Cartuja, S.A.	Vocal del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Eliosena,S.A.	Vocal del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Vocal del Consejo
D. Ricardo Pumar López	Consejero	Por cuenta ajena	Hacienda la Cartuja, S.A.	Presidente del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Eliosena,S.A.	Presidente del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Presidente del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Vicepresidente del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	Vocal del Consejo
D. Liberato Mariño Dominguez	Consejero	Por cuenta ajena	Hacienda la Cartuja, S.A.	Secretario del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Eliosena,S.A.	Secretario del Consejo
	Consejero	Por cuenta ajena	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Secretario del Consejo
D. Victor M. Bejarano Delgado	Consejero	Por cuenta ajena	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Vocal del consejo

(\*) Según indica la Nota 6, estas sociedades son participadas de la Sociedad.

Incluido en el saldo de la cuenta de Servicios Profesionales Independientes, dentro del epígrafe de "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas del ejercicio 2006 de la Sociedad por importe de 37.600 euros. Así mismo, los honorarios relativos a otros servicios facturados por los auditores ascienden a 6.000 euros.



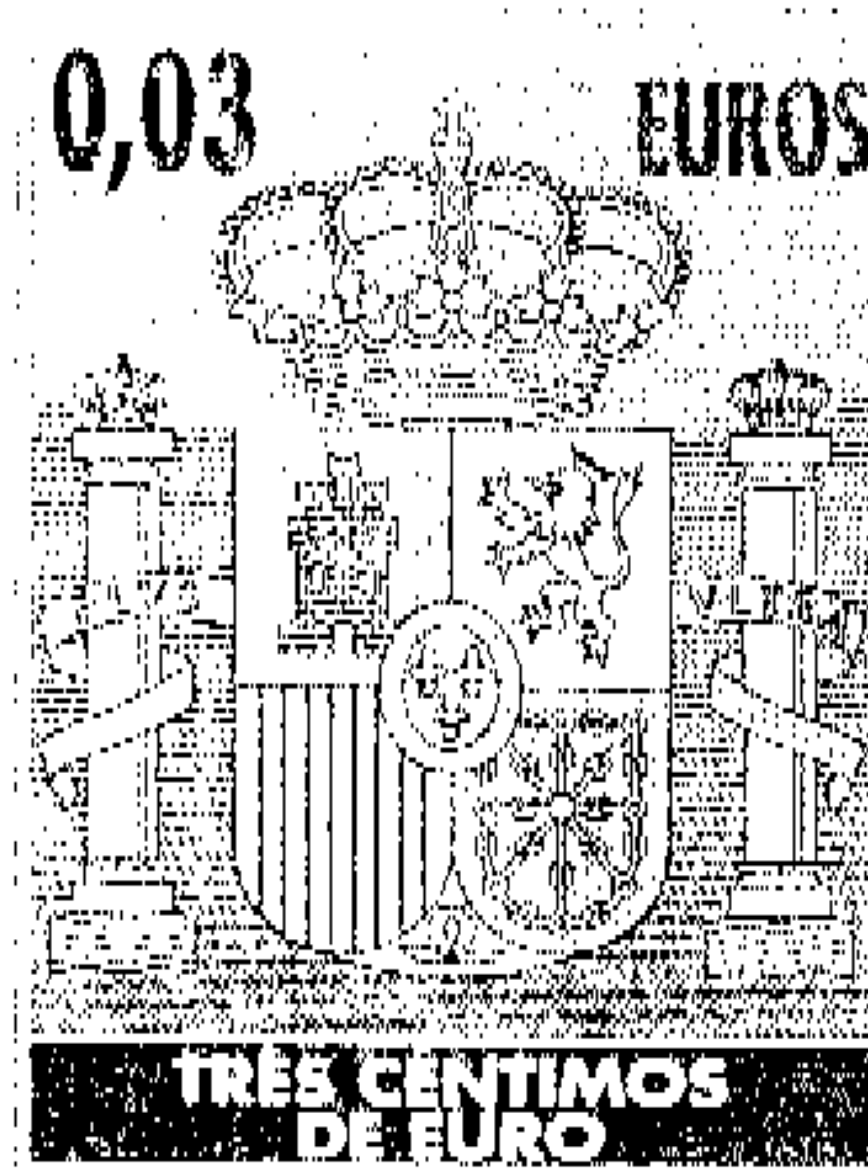
017805078

CLASE 8.<sup>a</sup>CLASE 8.<sup>a</sup>**19. Cuadro de financiación**

A continuación se presentan los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005:

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005		Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Adquisiciones de inmovilizado:					
Inmovilizaciones inmateriales	14	3	Recursos procedentes de las operaciones	20.830	17.033
Inmovilizaciones materiales	5.782	17.252	Deudas a largo plazo	30.172	27.573
Inmovilizaciones financieras	1.875	714	Enajenación de inmovilizado:		
Créditos comerciales a largo plazo	119	870	Inmovilizaciones materiales	707	179
Dividendos:			Inmovilizado financiero	232	340
Dividendo a cuenta del ejercicio	3.703	3.366	Traspaso a corto plazo de créditos comerciales	407	1.260
Dividendo complementario del ejercicio anterior	3.581	3.338			
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	1.055	6.499			
Aplicación (pagos o traspasos a corto plazo) de provisiones para riesgos y gastos	96	285			
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>16.225</b>	<b>32.327</b>	<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>52.348</b>	<b>46.385</b>
<b>EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>36.123</b>	<b>14.058</b>	<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>52.348</b>	<b>46.385</b>	<b>TOTAL</b>	<b>52.348</b>	<b>46.385</b>

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2006		2005	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	5.944	-	7.162	-
Deudores	16.775	-	-	4.544
Acreedores	6.068	-	5.311	-
Inversiones financieras temporales	9.713	-	13.023	-
Tesorería	-	2.927	-	7.275
Ajustes por periodificación	550	-	381	-
<b>TOTAL</b>	<b>39.050</b>	<b>2.927</b>	<b>25.877</b>	<b>11.819</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>36.123</b>	<b>-</b>	<b>14.058</b>	<b>-</b>



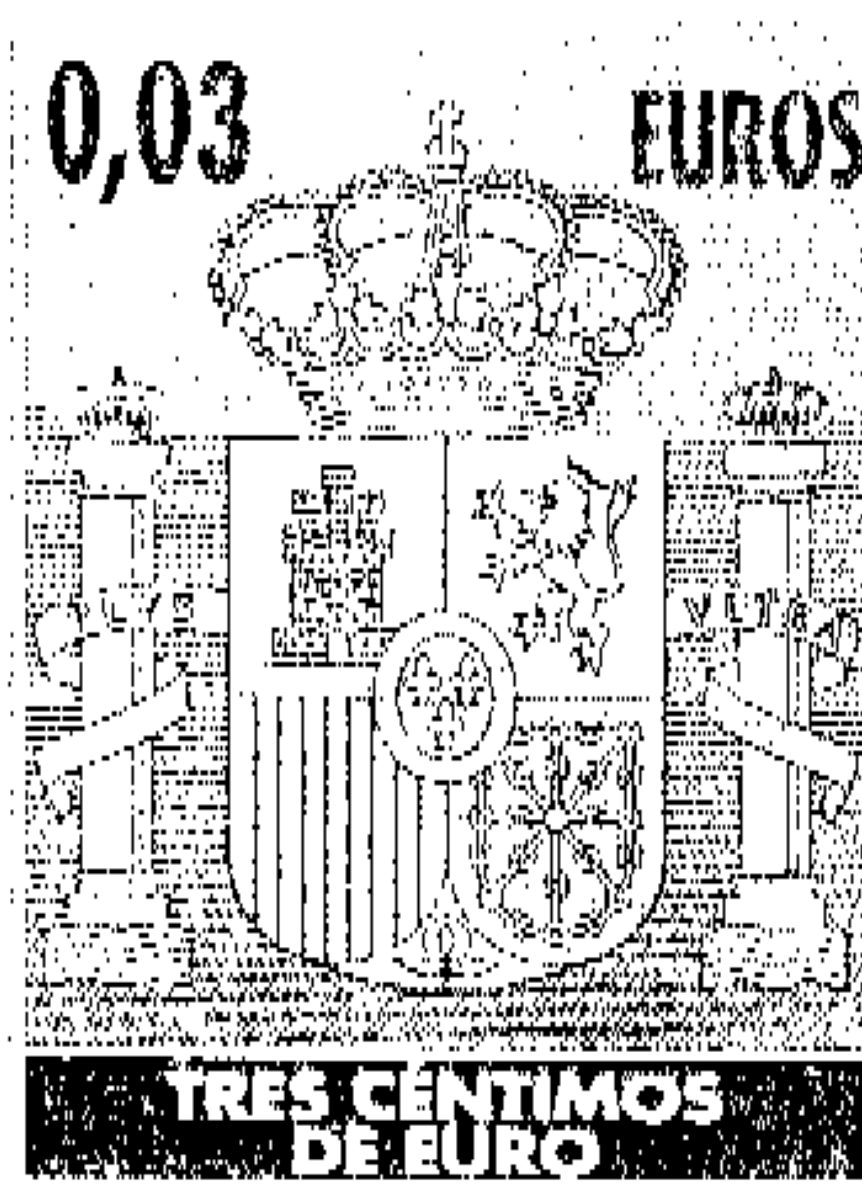
017805079

CLASE 8.<sup>a</sup>

84100001

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio y los recursos procedentes de las operaciones que figuran en los cuadros de financiación anteriores es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Resultado del ejercicio	16.569	16.303
Dotación a las amortizaciones de inmovilizado	1.411	900
Dotación provisión inmovilizado financiero	2.490	1.286
Aplicación provisión inmovilizado material	-	(3.365)
Resultados obtenidos en la enajenación de inmovilizado	(231)	1.935
Dotaciones a las provisiones de riesgos y gastos	829	1.037
Excesos de provisiones para riesgos y gastos	(238)	(1.101)
Exceso de provisión por depreciación del inmovilizado financiero	-	(42)
<b>Total recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones</b>	<b>20.830</b>	<b>17.033</b>



017805080

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Inmobiliaria Del Sur, S.A.

Informe de Gestión del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2006

### Evolución de la sociedad.

El ejercicio 2006 ha supuesto para la sociedad la continuación del crecimiento sostenido iniciado en los últimos ejercicios, crecimiento tanto en volumen de negocios como en resultados, que se sigue completando con la estrategia de fortalecimiento de la sociedad a largo plazo, destinando los recursos generados a financiar la construcción de nuevos inmuebles para su explotación en arrendamiento. Esta estrategia de crecimiento en la actividad promotora, complementada con crecimiento en la actividad de arrendamiento, proporciona una gran solvencia y estabilidad a nuestra sociedad.

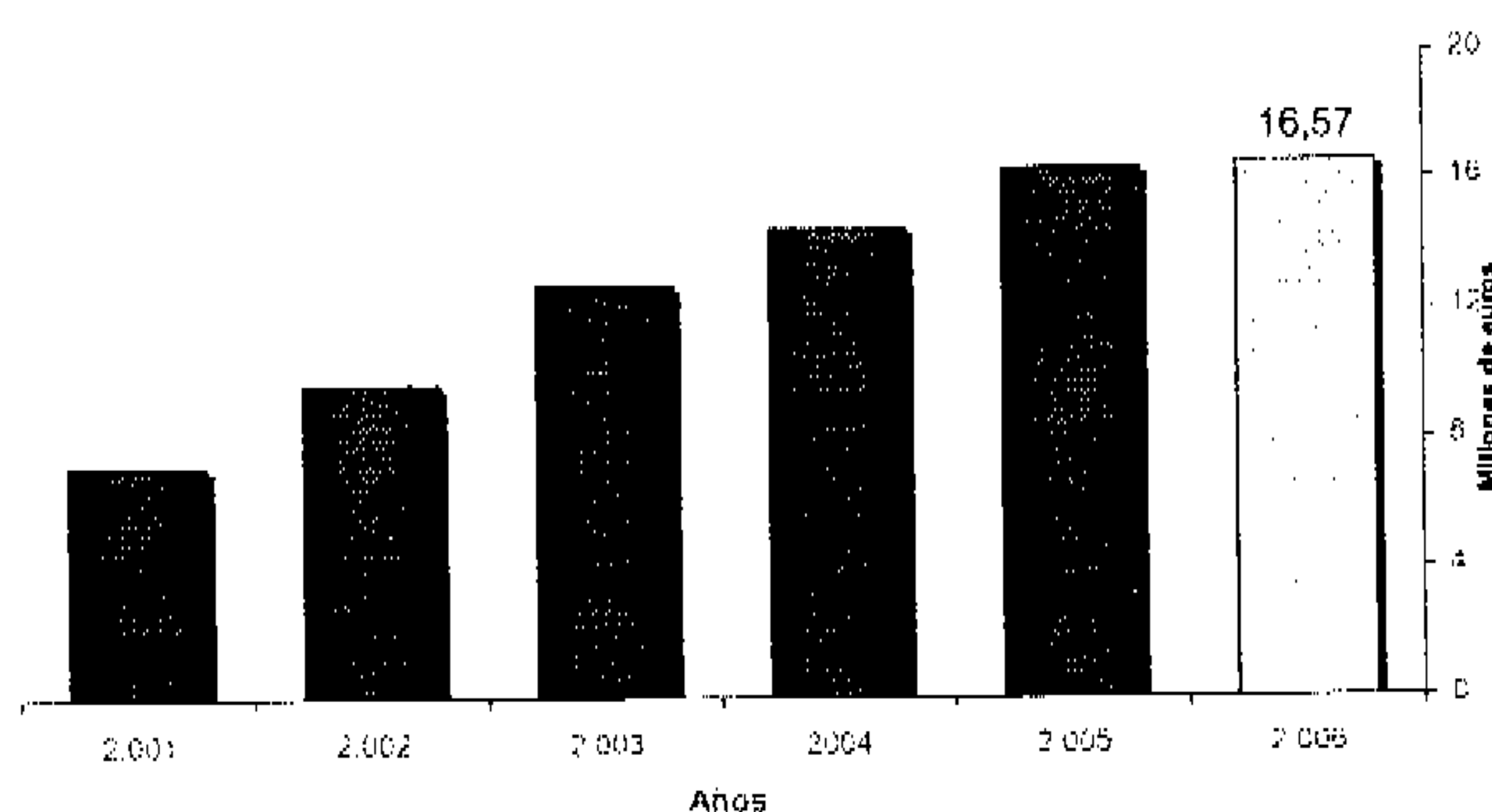
Esta estrategia de inmovilización de recursos a largo plazo en inmuebles destinados a arrendamiento ha tenido ya en este ejercicio 2006 un fuerte impacto sobre la cifra de negocios de arrendamientos, que se ha situado en 13,63 millones de euros con un incremento del 39,79% respecto al ejercicio anterior.

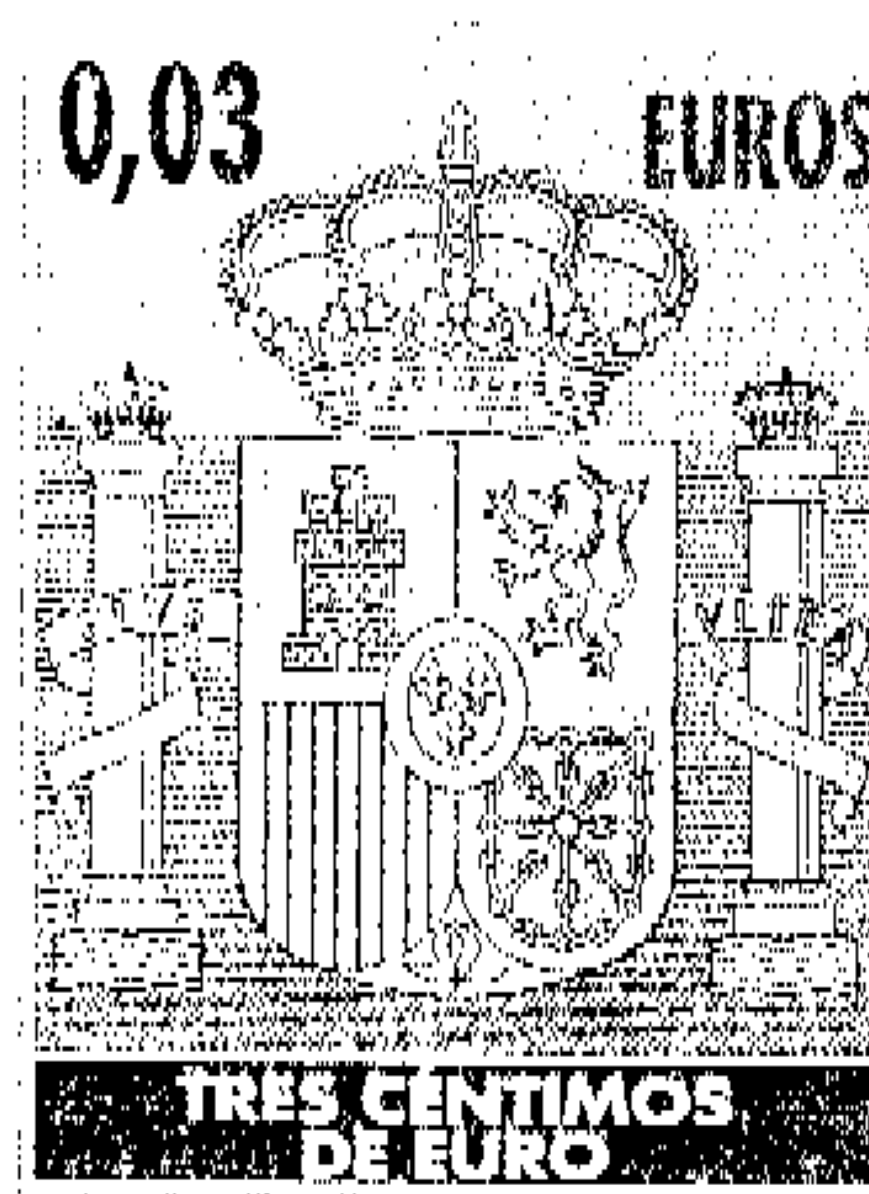
En lo que respecta a la actividad de promoción inmobiliaria la cifra de negocios se ha incrementado sensiblemente en este ejercicio (50,96%), siguiendo la tendencia de fuerte apuesta de la sociedad por esta actividad, iniciada a finales de la década de los noventa. Esta apuesta por la promoción inmobiliaria se ha visto reflejada por dos nuevas decisiones implementadas en este ejercicio 2006 y que tendrán su reflejo en el medio plazo. Una, la decisión de extender la actividad a Portugal, preferentemente en Lisboa capital y El Algarve y la segunda, la de iniciar también la actividad promotora en la Comunidad de Madrid.

La sociedad sigue manteniendo su política de retribución al accionista, destinando a dividendos más del 30% de los beneficios antes de impuestos y acometiendo ampliaciones de capital liberadas, con cargo a reservas.

La sociedad ha conseguido unos resultados más que satisfactorios. En efecto, el beneficio después de impuestos se ha situado en 16,57 millones de euros, lo que representa un incremento del 1,66% sobre el ejercicio anterior. Este incremento, que porcentualmente no ha sido muy elevado, tiene sin embargo un importante valor para la Sociedad ya que se ha obtenido con un menor importe de resultados extraordinarios que en el ejercicio 2005. Así el beneficio de explotación alcanzó los 30,59 miles de euros con un incremento del 23,45% respecto al ejercicio anterior.

Evolución Beneficios Netos





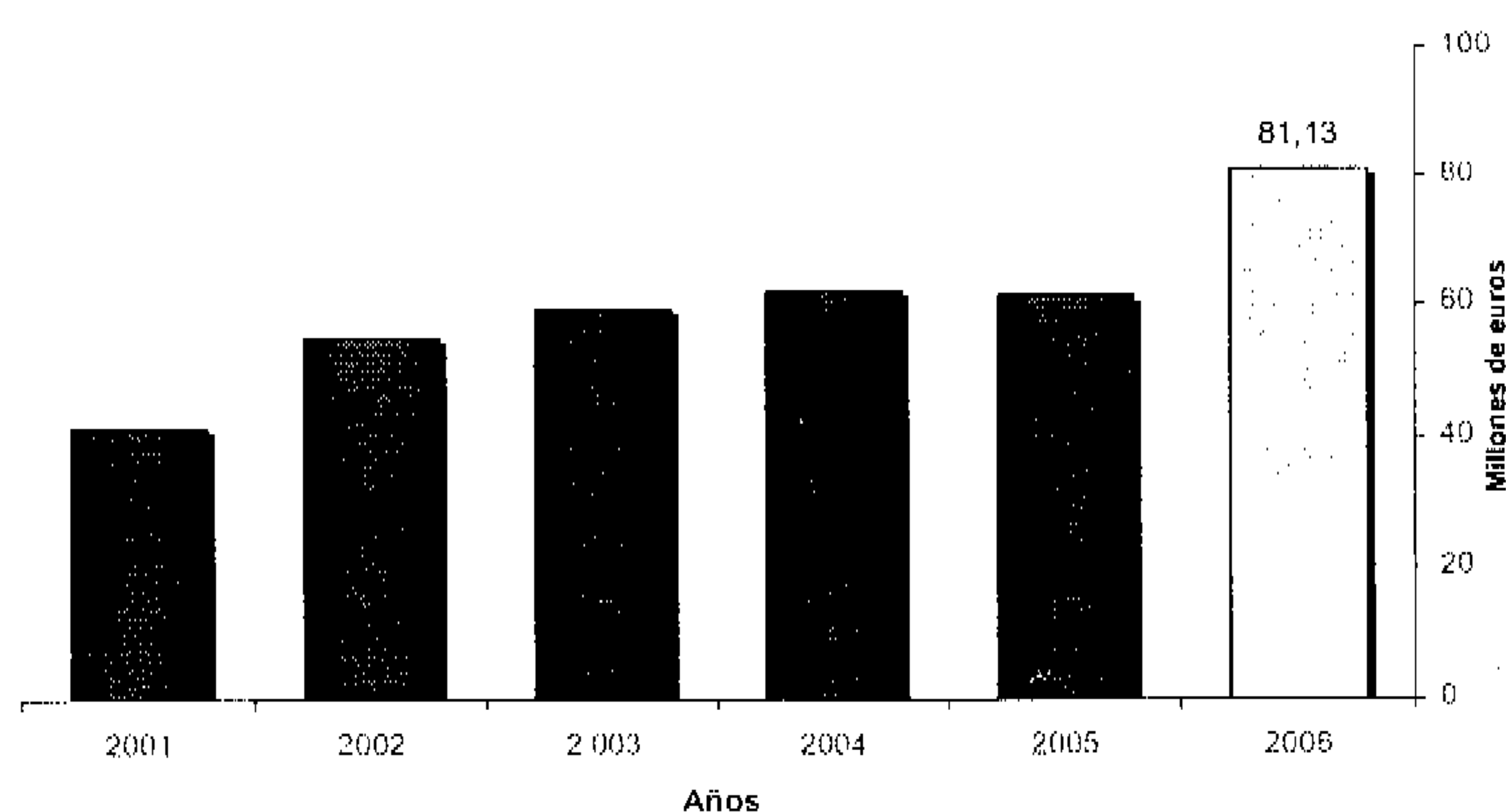
017805081

CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>

El importe neto de la cifra de negocios se ha situado en los 81,13 millones de euros con un incremento del 32,16% respecto al ejercicio 2005.

Evolución Cifra de Negocios

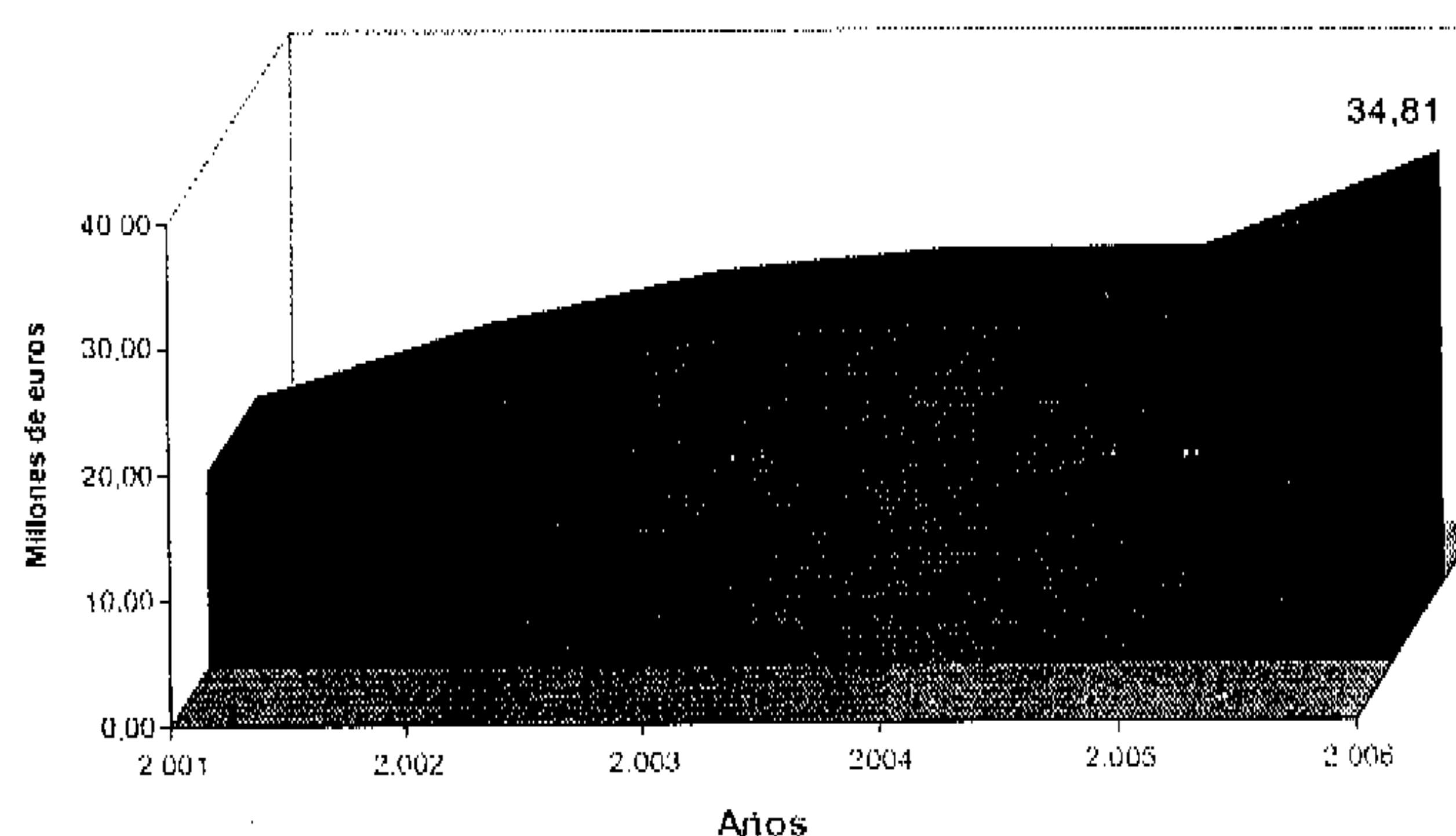


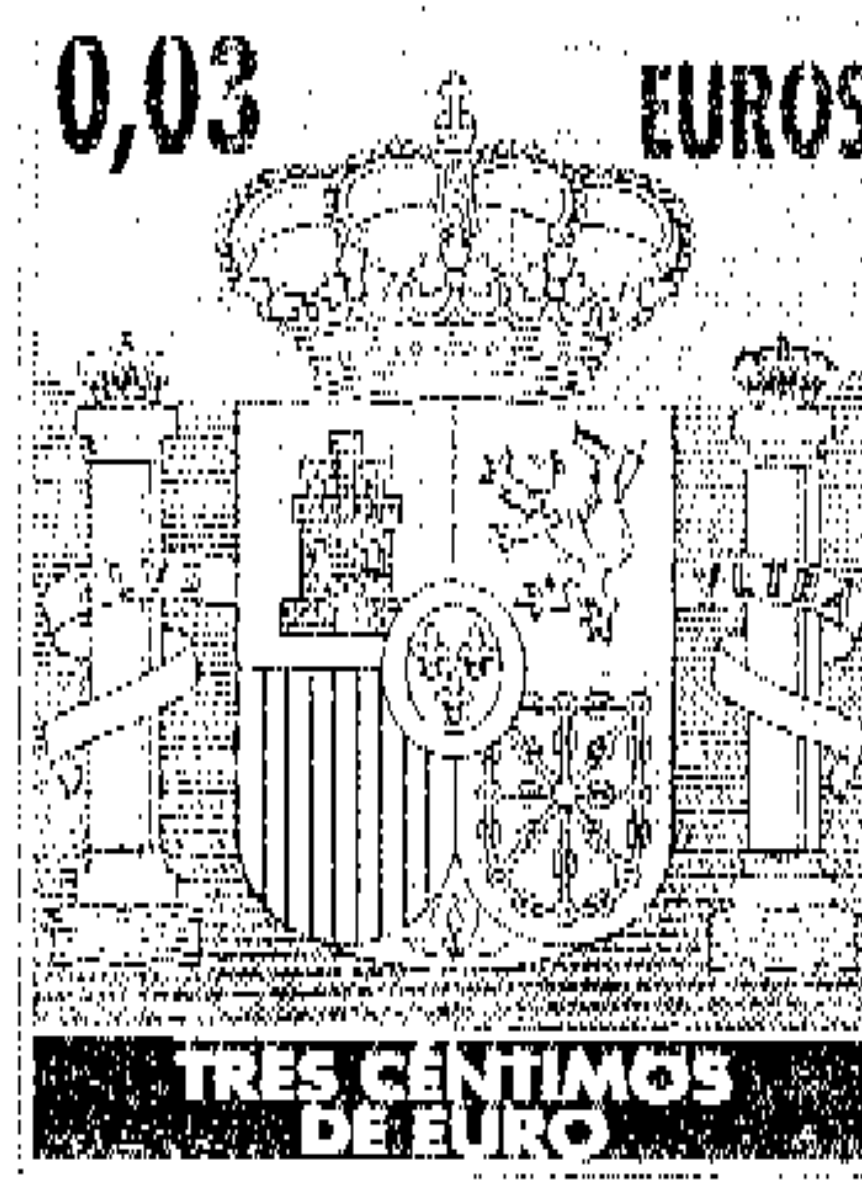
El resultado bruto de la actividad de promoción ha sido de 23,93 millones de euros con un incremento del 32,79% con relación al ejercicio anterior. El margen de explotación de promoción inmobiliaria se ha situado en el 39,40%, descendiendo respecto al ejercicio precedente, consecuencia de unos menores márgenes de las promociones vendidas. Por el contrario, el margen de la actividad de arrendamiento se ha situado en este ejercicio en el 67,06%, con un incremento de 1,83 puntos respecto al ejercicio 2005. Este incremento del resultado de explotación de arrendamientos es debido a la mejora del margen y al fuerte incremento de la cifra de negocios, situándose en este ejercicio en 9,14 millones de euros con un incremento del 43,71% respecto al ejercicio anterior.

En el ejercicio 2006 hemos mantenido en niveles muy satisfactorios los ratios que miden la eficiencia económica y financiera de la sociedad.

El ROE, que mide la relación entre el beneficio después de impuestos y el patrimonio neto, se ha situado por encima del 20%, y el ROI, que mide la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos con la cifra total del activo, se ha mantenido en niveles similares a los del ejercicio anterior, situándose en el 9,76%. La capacidad de generación de recursos se ha incrementado de forma notable, siguiendo la tendencia de crecimiento de los últimos ejercicios, recuperando la desaceleración producida en el ejercicio 2005. Así el EBITDA (beneficio antes de impuestos más gastos financieros, amortizaciones y provisiones, excluidas las provisiones de tráfico) se ha situado en 34,81 millones de euros con un incremento del 27,28% respecto al ejercicio 2005.

Evolución EBITDA

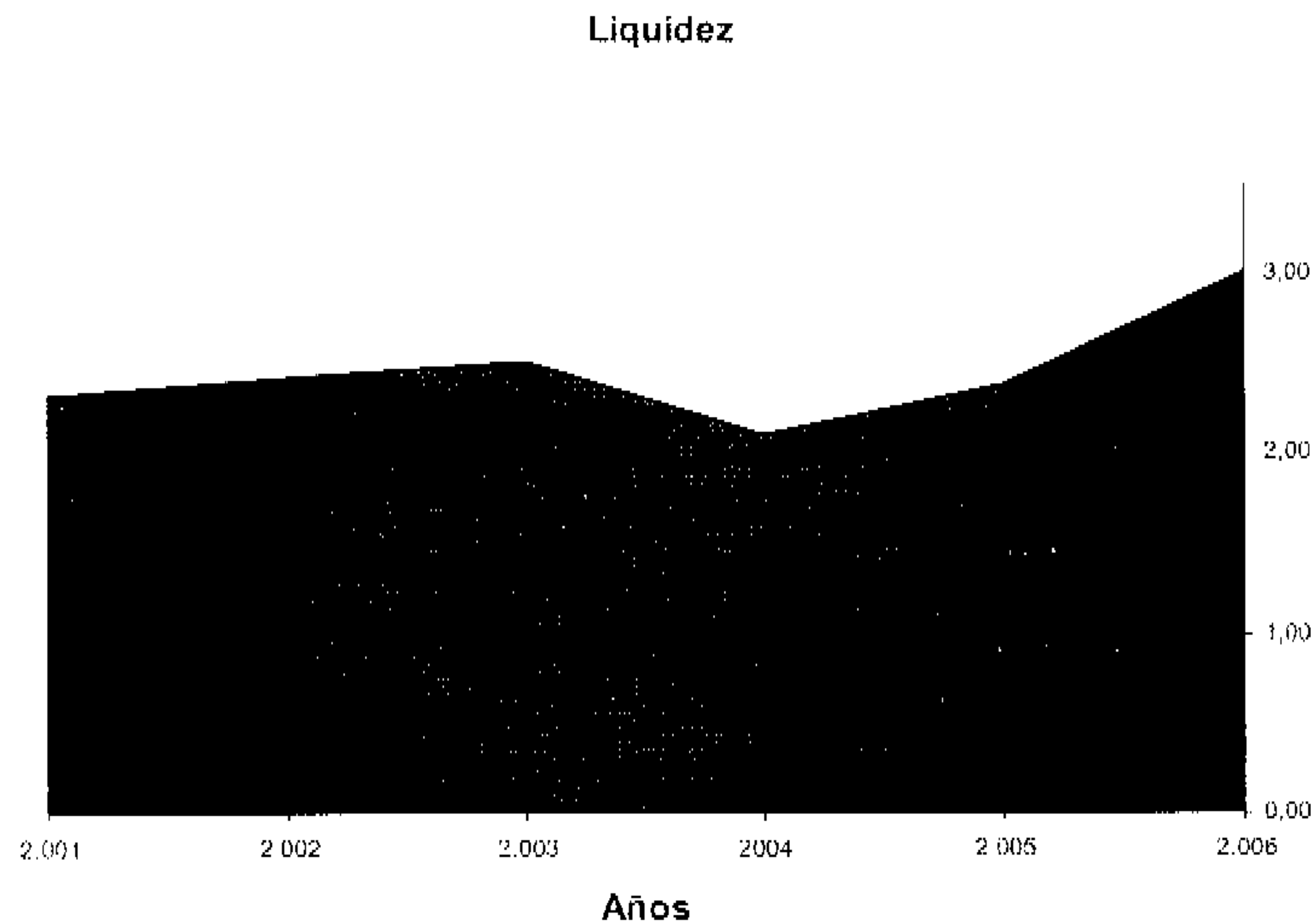




017805082

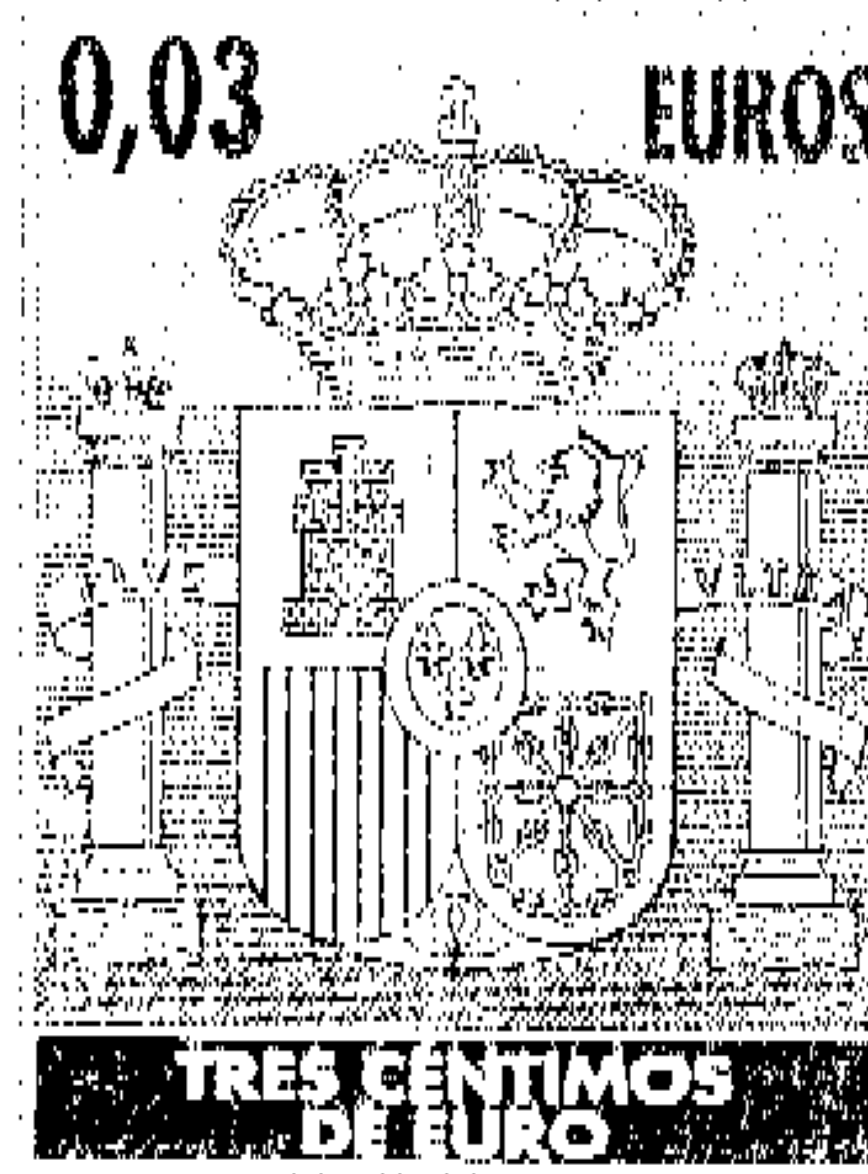
### CLASE 8.<sup>a</sup>

Por otro lado, tanto el ratio de liquidez como el de disponibilidad han mejorado ostensiblemente con respecto al ejercicio anterior. El ratio de liquidez, que mide la relación entre el activo circulante y el exigible a corto plazo, ha pasado del 2,38 al 3,02 y el ratio de disponibilidad, que mide la relación entre el disponible y el pasivo a corto plazo, ha pasado del 1,18 al 1,28. También ha mejorado sensiblemente el ratio de tesorería, que relaciona el activo circulante menos existencias con el pasivo a corto plazo, pasando del 0,98 al 1,53, y el de endeudamiento, que mide la relación entre el total de las deudas y el pasivo total, que permanece en los mismos niveles del 0,74. El ratio de cobertura propia del inmovilizado (fondos propios/activo fijo) se ha situado en 0,70 desde el 0,63 del ejercicio anterior.



Hay que destacar el importante aumento del fondo maniobra o capital circulante, que se ha situado en 2006 en 134,40 millones de euros, con un crecimiento del 36,8% con respecto al ejercicio anterior.

La evolución de las principales magnitudes de nuestra cuenta de resultados en los últimos tres ejercicios se muestra en el cuadro siguiente:



017805083

CLASE 8.<sup>a</sup>

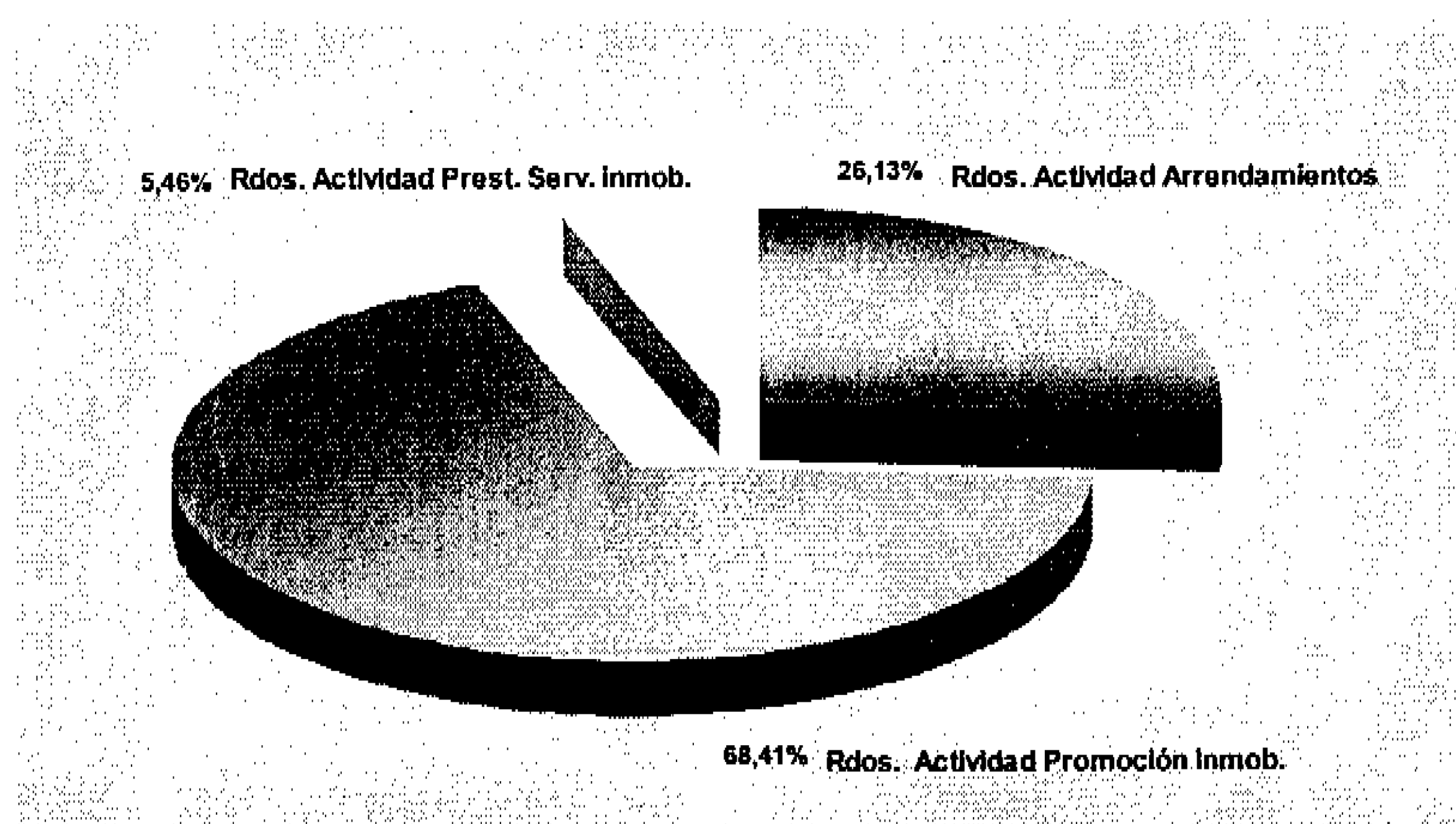
## CUENTAS DE RESULTADOS

## INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importes expresados en millones de EUROS

	2006	Δ%	2005	Δ%	2004
Ingresos de edificaciones	60,73	51,0	40,22	(2,6)	41,29
Costes de edificaciones	-36,80	65,8	-22,20	0,3	-22,13
<b>RDOS. DE EDIFICACIONES</b>	<b>23,93</b>	<b>32,8</b>	<b>18,02</b>	<b>(6,0)</b>	<b>19,16</b>
Ingresos de arrendamientos	13,64	39,9	9,75	7,5	9,07
Costes de arrendamientos	-4,50	32,8	-3,39	4,0	-3,26
<b>RDOS. DE ARRENDAMIENTOS</b>	<b>9,14</b>	<b>43,8</b>	<b>6,36</b>	<b>9,7</b>	<b>5,80</b>
Ingresos de prestaciones de servicios	6,82	(40,4)	11,44	(2,5)	11,73
Costes de prestaciones de servicios	-4,91	(33,4)	-7,37	(21,2)	-9,35
<b>RDOS. DE PRESTACIONES SERVICIOS</b>	<b>1,91</b>	<b>(53,0)</b>	<b>4,07</b>	<b>71,7</b>	<b>2,37</b>
Costes de Estructura	-4,38	19,4	-3,67	12,6	-3,26
<b>RDOS. DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>30,60</b>	<b>23,5</b>	<b>24,78</b>	<b>2,9</b>	<b>24,08</b>
<b>RDOS. FINANCIEROS</b>	<b>-3,57</b>	<b>224,9</b>	<b>-1,10</b>	<b>(50,2)</b>	<b>-2,21</b>
<b>RDOS. EXTRAORDINARIOS</b>	<b>-3,39</b>	<b>357,6</b>	<b>-0,74</b>	<b>(32,7)</b>	<b>-1,10</b>
<b>RDOS. ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>23,64</b>	<b>3,1</b>	<b>22,94</b>	<b>10,4</b>	<b>20,77</b>

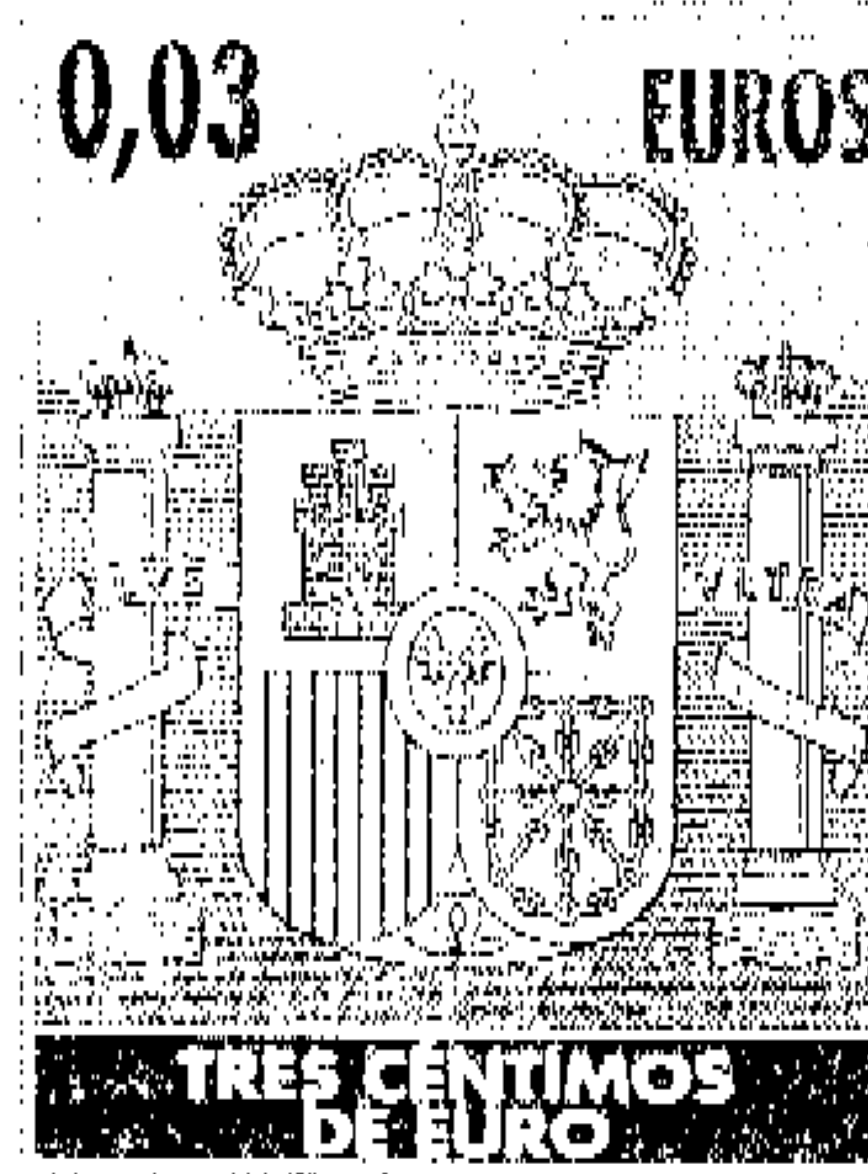
El resultado de explotación, sin considerar los costes de estructura, ascienden a 34,98 millones de euros, reflejando el siguiente gráfico la aportación que realiza a este resultado cada una de las actividades.







CLASE 8.<sup>a</sup>



017805084

### ***Situación económica general***

El 2006 ha supuesto la confirmación de la recuperación de la economía europea y, en particular, de la llamada locomotora europea que es Alemania. El PIB alemán creció en 2006 un 2,7% y el déficit público se situó en el 1,7% del PIB. Este año ha sido el primero de los últimos ejercicios en que Alemania cumple con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento Europeo, tras cinco años consecutivos de presentar déficits por encima del 3% del PIB.

La economía española creció un 3,9% en el año 2006, el mayor ritmo de los últimos seis años, con un incremento de 4 décimas sobre el crecimiento registrado en 2005. El crecimiento del PIB ha sido más armónico que en ejercicios anteriores, con una contribución menos negativa del sector exterior y se ha producido a pesar de la moderación de la demanda interna. La tasa de crecimiento sigue siendo notablemente superior a la de la zona euro y del resto de países de la unión europea, cuyo crecimiento se situó en 2006 entorno al 2,7%, 1,2 puntos porcentuales más que el crecimiento registrado en 2005. Este fuerte crecimiento español se ha evidenciado en la creación de 550.000 nuevos puestos de trabajo.

Como notas negativas de nuestra economía se sigue contabilizando la baja productividad que, aunque ha mejorado en 2006, sigue muy alejada de los niveles de los países de nuestro entorno. Asimismo el déficit comercial continúa en aumento, situándose en más de 89.000 millones de euros, un 15,3% más que en 2005. El crecimiento sin embargo del déficit comercial se ha moderado respecto al crecimiento de ejercicios anteriores. La tasa de inflación, que se ha situado al cierre del año 2006 en el 2,7%, cifra positiva si la comparamos con la inflación de ejercicios anteriores, o la interanual de comienzos de 2006 que se situó por encima del 4%, sigue con un fuerte diferencial respecto a los países de la zona euro. Asimismo el diferencial de inflación con estos países ha aumentado en dos décimas respecto a 2005 y se sitúa ya en 1,4 puntos porcentuales. Este diferencial de inflación no hace más que evidenciar la pérdida paulatina de competitividad de muchos de los productos españoles.

Los tipos de interés han seguido en 2006 la tendencia de crecimiento iniciada a partir del segundo semestre de 2005; así, el Euribor año, que cerró en 2005 entorno al 2,8%, se ha situado a finales de 2006 en el 4%. Los analistas financieros no descartan nuevas subidas del tipo oficial en 2006 (en el mes de marzo en Banco Central Europeo elevó los tipos en 0,25 punto hasta el 3,75%) que podría situar el tipo oficial a final de 2007 en el 4,25%.

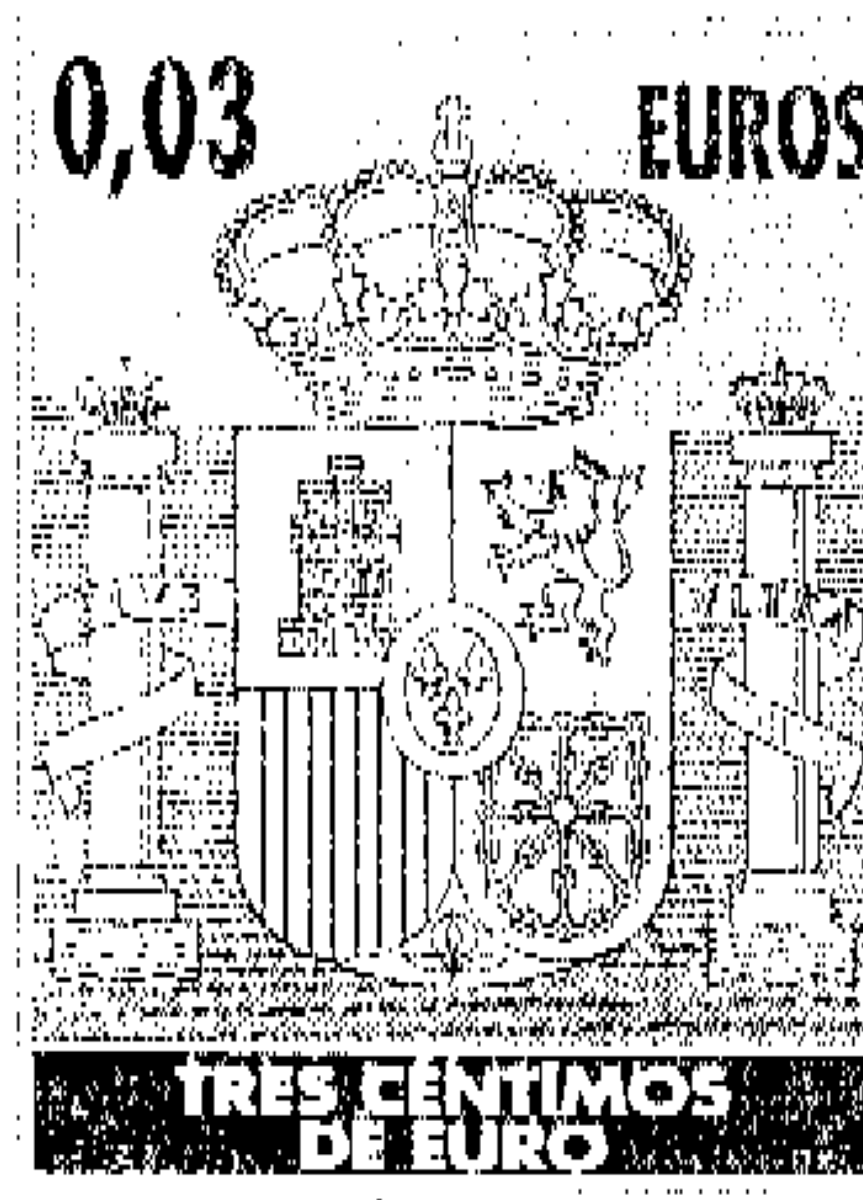
### ***Situación del mercado inmobiliario***

El año 2006 ha servido para introducir definitivamente al mercado dentro de una etapa de moderación, debido por una parte, a la desaceleración en el crecimiento del precio de las viviendas, y por otra, a un descenso de la demanda, con una reducción sensible de las transacciones realizadas, todo ello sin embargo en unos niveles de actividad máximos.

Se prevé que esta moderación del mercado continúe gradualmente. Se ha producido un endurecimiento de las condiciones financieras en el acceso a la vivienda, que se prevé aumenten todavía un poco más a lo largo de 2007, lo que implicará un deterioro de la accesibilidad a la misma. Es la primera vez, en este ciclo expansivo, que el aumento en el precio de la vivienda no es el factor que deteriora dicha accesibilidad.

Por otro lado, se mantiene un relativo dinamismo de la renta de los hogares, motivado tanto por el mantenimiento del empleo como por el crecimiento demográfico debido a la inmigración. La renta disponible de los hogares se prevé se mantenga, ayudada por una previsible caída de la inflación y por una anunciada rebaja impositiva.

El escenario previsible para el año 2007 es el de un enfriamiento de la demanda residencial que implicará un ajuste en la actividad de promoción, haciendo que la reducción de precios se produzca de una manera suave.



017805085

CLASE 8.<sup>a</sup>

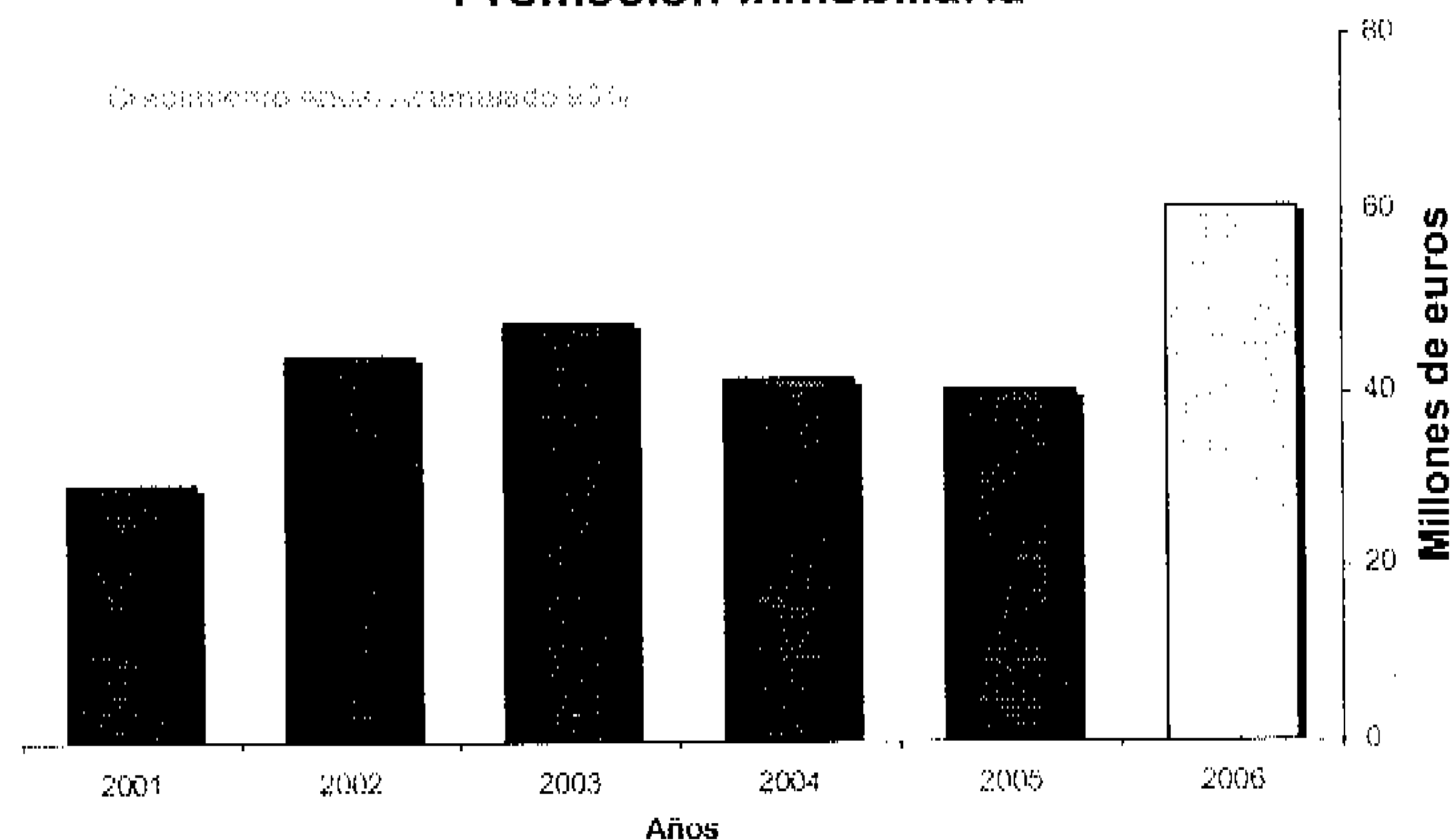
Sin embargo, el precio de la materia prima, el suelo, no ha bajado durante 2006. Ello se debe a la escasez de suelo ordenado, tanto por el agotamiento del mismo por el proceso expansivo de estos años pasados, como por la paralización del proceso planificador de muchos municipios.

En Andalucía esta paralización se ha producido de una manera dramática, motivada especialmente por la aprobación por el Gobierno Autonómico el 28 de noviembre de 2006, del Plan de Ordenación del Territorio de Andalucía (P.O.T.A.), que impone unas restricciones y limitaciones generales al crecimiento de los municipios, no admitiendo crecimientos que supongan incrementos de suelo urbanizable superiores al 40 % del suelo urbano existente ni los crecimientos que supongan incrementos de población superiores al 30 % en ocho años. Todos los planeamientos generales que conforme a la L.O.U.A. se estaban tramitando se han visto afectados, incumpliendo la mayoría de ellas con las nuevas restricciones y limitaciones. Todavía se desconoce la interpretación efectiva de esta norma por parte de la Consejería de Obras Públicas y Transportes.

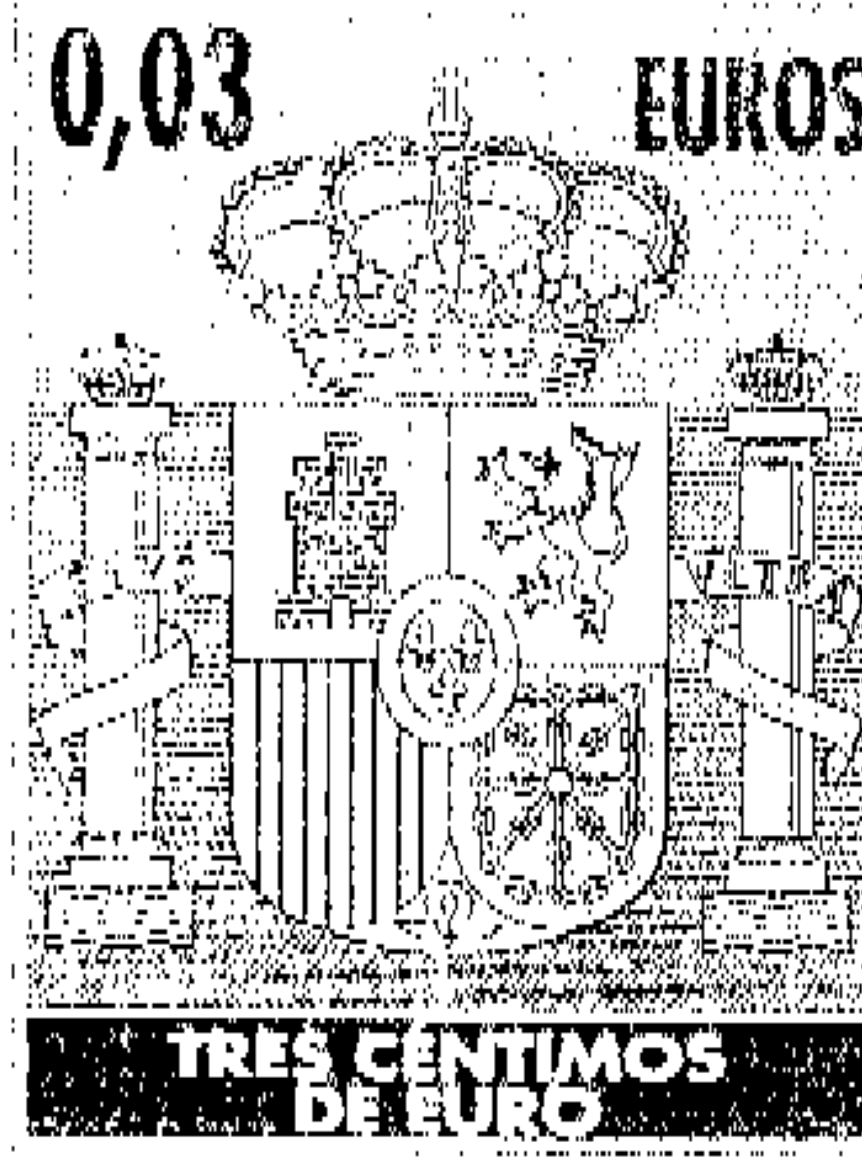
#### **Actividad de Promoción inmobiliaria**

La cifra de negocios de esta actividad se ha situado en 60,70 millones de euros, con un incremento del 50,95% respecto al ejercicio pasado. Es destacable mencionar que el crecimiento anual acumulado en la cifra de negocios por la actividad de promoción inmobiliaria del último quinquenio alcanzó el 93%. Dado que el peso de esta actividad desarrollado por empresas del grupo es cada vez más relevante, adquiere importancia la cifra de negocios del grupo consolidado, que se ha situado en 86,46 millones de euros.

**Evolución Cifra de Negocios  
Promoción Inmobiliaria**



El resultado de explotación por promoción inmobiliaria alcanzó los 23,93 millones de euros, situando el margen de explotación en el 39,42%. El resultado de explotación por esta actividad ha tenido un crecimiento anual acumulado desde el 2001 del 118%.



017805086

CLASE 8.<sup>a</sup>**Promoción Inmobiliaria**

En millones de euros	2006	2005	2004	2003	2002	2001	CAA
Cifra de negocios promoción	60,70	40,21	41,25	47,74	44,13	29,36	93%
Resultado de explotación promoción	23,93	18,02	19,16	22,40	18,17	9,95	118%
% Margen de explotación promoción	39,42%	44,81%	46,45%	46,92%	41,17%	33,89%	

\* Datos en millones de euros  
CAA (Crecimiento Anual Acumulado)

En este ejercicio se ha iniciado la comercialización de 4 nuevas promociones con una oferta de 242 viviendas y el número de viviendas entregadas por la sociedad en el 2006 ascendió a 142 unidades, en diferentes promociones ejecutadas en la Comunidad Autónoma Andaluza.

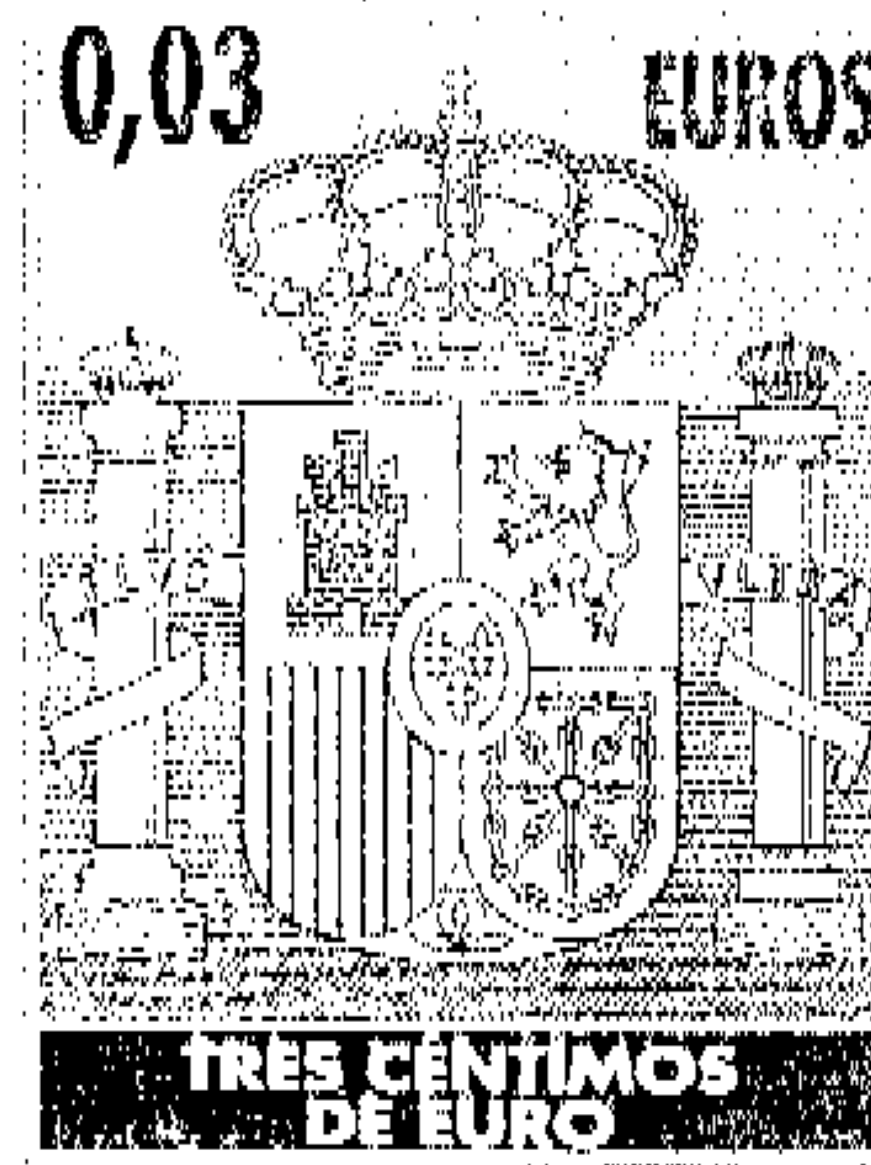
En cuanto a la localización geográfica, la sociedad está realizando promociones inmobiliarias en las provincias de Málaga, Córdoba, Cádiz, Huelva y Sevilla, contando con delegaciones en las provincias de Málaga, Córdoba y Cádiz.

En la provincia de **Málaga** y dentro del desarrollo de la urbanización **Los Naranjos de Marbella**, estamos finalizando la comercialización de 25 chalets cuya entrega está prevista para el ejercicio 2007 contribuyendo en 9,56 millones de euros en ventas. En esta urbanización, que viene desarrollándose desde el año 1.998, la sociedad dispone de suelo para la ejecución de 57 viviendas más de diferentes tipologías y un edificio para incorporar al patrimonio en régimen de arrendamiento. Además, localizada también en la zona de Nueva Andalucía, se comercializa la 1ª fase de la promoción **Alminar de Marbella**, 48 viviendas de lujo y un importe de ventas estimada de 32 millones de euros

En la provincia de **Cádiz**, durante el ejercicio 2006 se adquirió en la localidad de Jerez de la Frontera, un solar para la ejecución a corto plazo de 18 viviendas en altura con un importe de ventas previsto de 3,6 millones de euros. En Tarifa, se está ultimando el proyecto para el desarrollo del solar de uso hotelero en la urbanización **Atlanterra**.

En **Córdoba** capital, se está desarrollando la promoción **Acueducto Residencial**, con 110 viviendas, garajes, trasteros y locales comerciales, a un paso de la Estación del Ave y con un importe de ventas de 41 millones de euros, estando la comercialización de esta promoción muy avanzada, mientras que la entrega se realizará durante el ejercicio 2007.

Finalmente, en la provincia de **Sevilla**, seguimos con el desarrollo de la urbanización de **Altos Castilleja** en la localidad de Castilleja de la Cuesta, de la que hemos entregado 64 viviendas correspondientes a la 2ª fase, estamos finalizando la comercialización de la 3ª fase comercial, 57 viviendas con un importe de 14,5 millones de euros y hemos comenzado la comercialización de la 4ª fase compuesta por viviendas adosadas y pareadas. En el núcleo urbano de Castilleja de la Cuesta hemos finalizado la comercialización del **Edificio Príncipe de Asturias**, 34 viviendas en altura, y en la misma zona se ha iniciado con la comercialización del **Edificio Príncipe de Asturias II**, 12 apartamentos con un importe de ventas entorno a los 2 millones de euros. La sociedad durante el ejercicio 2006 ha consolidado su presencia en este municipio adquiriendo varias parcelas para la ejecución de aproximadamente 200 viviendas, que unidas al desarrollo pendiente en Altos Castilleja incrementará la oferta en próximos ejercicios en 300 viviendas.



017805087

CLASE 8.ª

A finales del ejercicio, en el término municipal de Tomares se adquirió una parcela de uso terciario para la ejecución de un edificio de oficinas destinado a la venta.

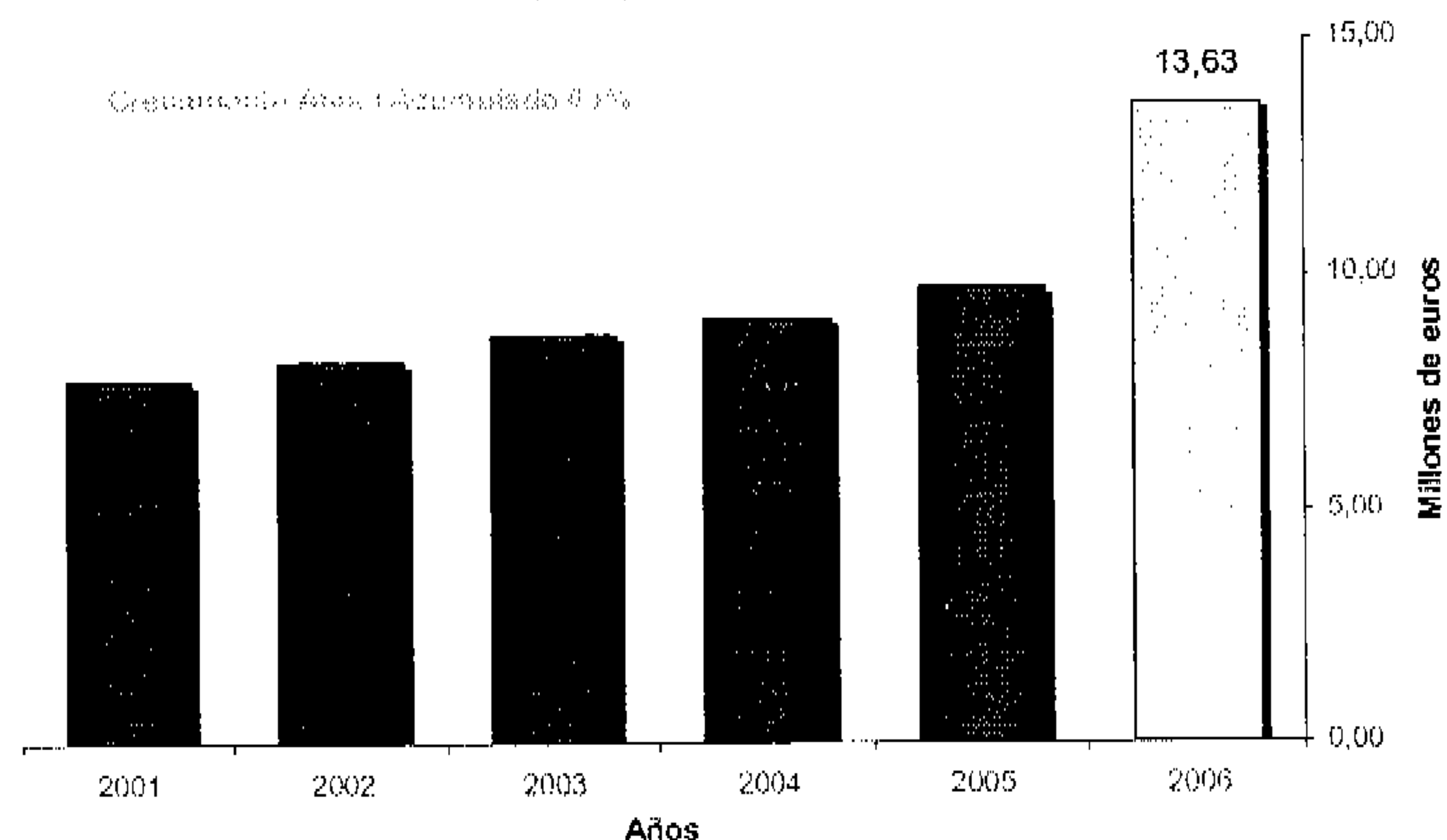
Dentro de Sevilla capital, tenemos prevista la entrega durante el ejercicio 2007 del Edificio Bolonia, de 64 viviendas y durante el ejercicio 2006 se ha comenzado la comercialización de dos edificios; **Edificio Toscana**, compuesto por 35 viviendas y un importe de ventas de 14,9 millones de euros y **Edificio Trento**, de 98 viviendas con un importe de ventas de 66,3 millones de euros, todos situados junto al casco histórico de la ciudad. En el ejercicio 2007 está previsto el desarrollo inmobiliario en la zona de actuación ARI-DCA-01 que consta de 160 viviendas aproximadamente.

La sociedad ha tomado durante el ejercicio 2006 dos decisiones estratégicas referente a la actividad de promoción inmobiliaria que tendrán su reflejo a medio plazo. La primera decisión ha sido la de expandir la actividad de promoción a la Comunidad Autónoma de Madrid y para ello ha adquirido, para ubicar su delegación en Madrid, un local comercial en la calle Capitán Haya. La segunda decisión es la de desarrollar esta actividad en Portugal, para la cual en diciembre de 2006, constituyó con la entidad portuguesa, Privado Holding SGPS, S.A. (holding de Banco Privado Portugués), una sociedad inmobiliaria, de nacionalidad portuguesa y con sede social en Lisboa, cuya actividad se centrará fundamentalmente en proyectos residenciales en Lisboa capital y en El Algarve y en la que Inmobiliaria del Sur ostenta el 55% de su capital.

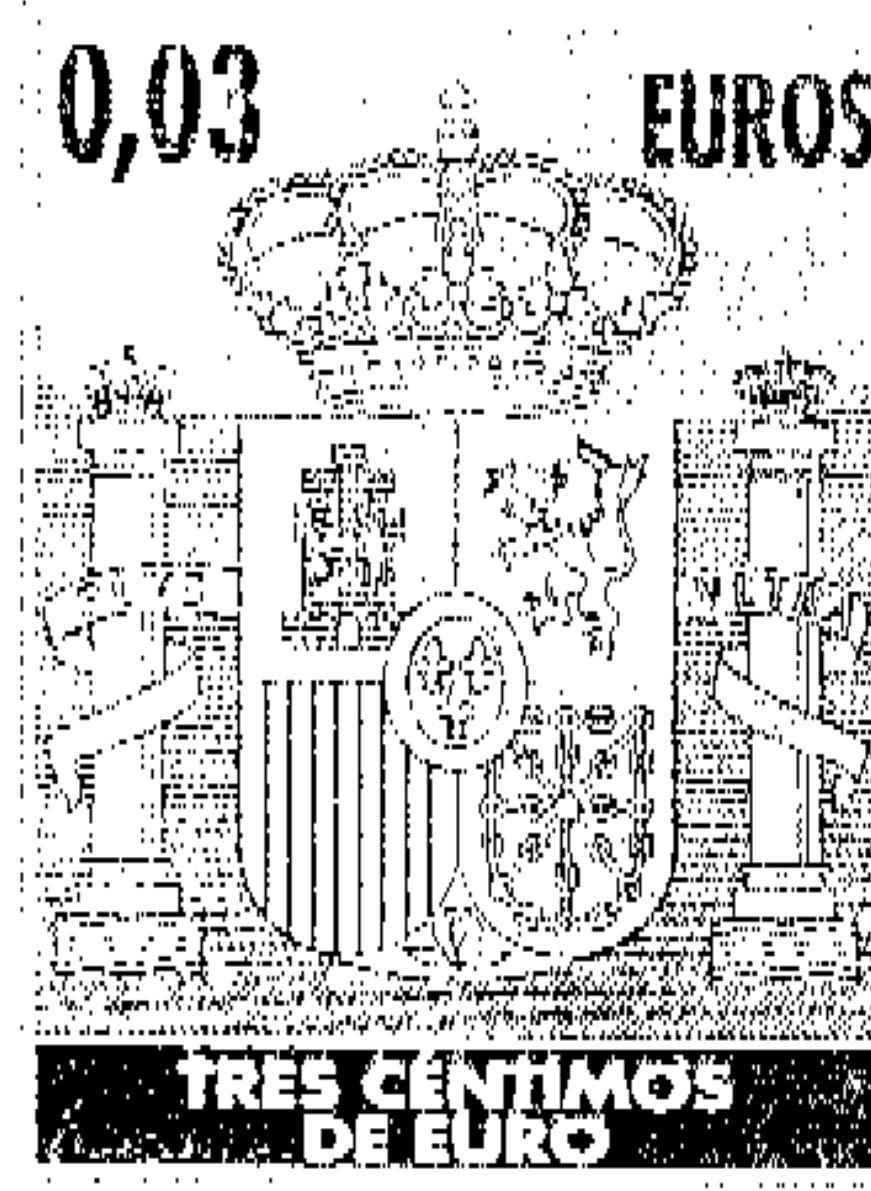
#### Actividad de arrendamientos de inmuebles

El crecimiento de la cifra de negocios en esta actividad durante el ejercicio 2006 es el más importante de los últimos cinco ejercicios, situándose la cifra de negocios en los 13,63 millones de euros, un 39,79% más que en 2005. El incremento se ha debido tanto al alto grado de ocupación de nuestra cartera de inmuebles como a la contribución de los nuevos edificios **Insur**, **Suecia** y el remodelado **Mirador de Santa Justa**.

Evolución Cifra de Negocios Arrendamientos



Destaca el fuerte incremento del resultado de explotación de esta actividad alcanzado en el ejercicio, que asciende a 9,14 millones de euros y el crecimiento anual acumulado del resultado de explotación, que desde el año 2001 es del 75%.



017805088

### CLASE 8.ª

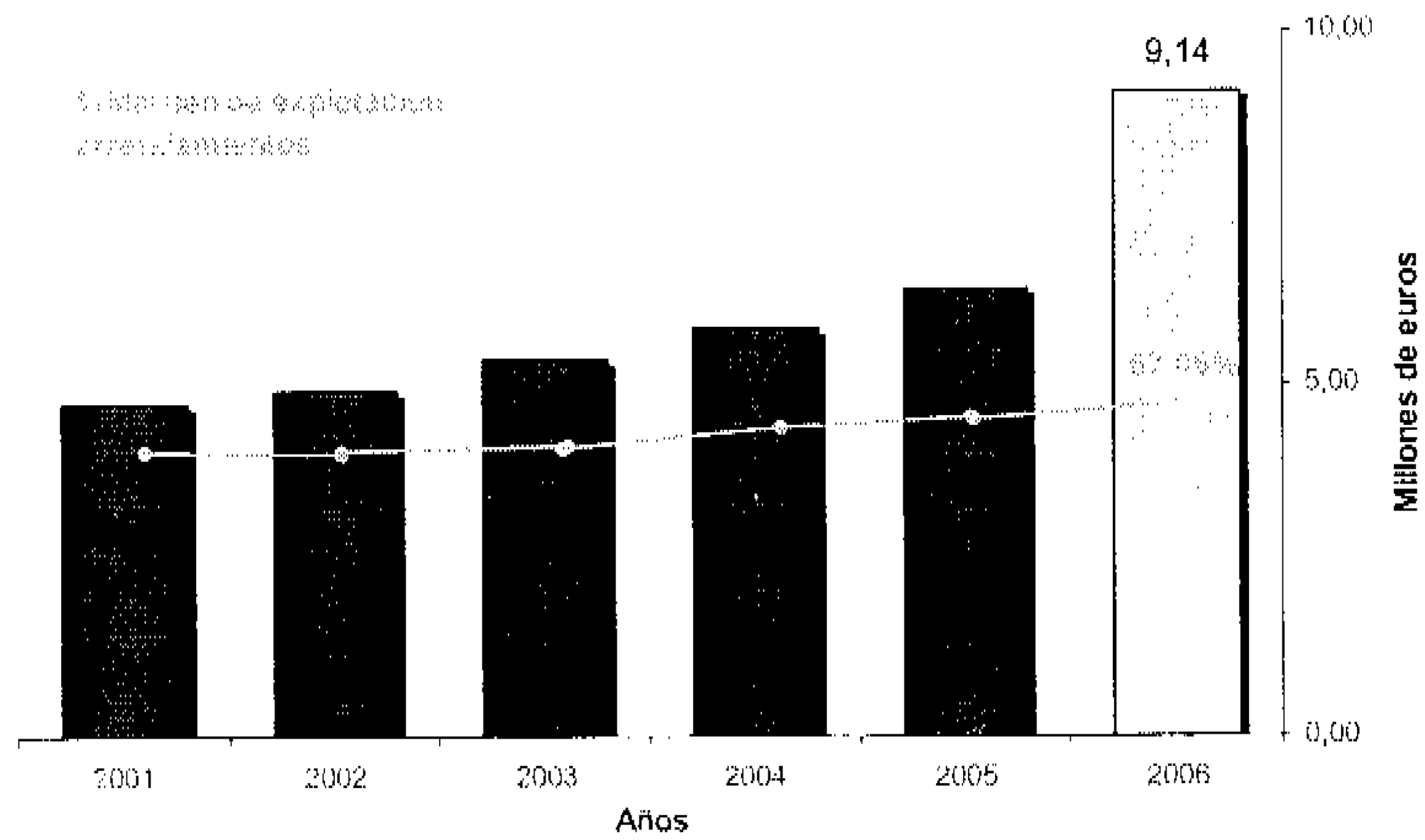
#### Actividad de Arrendamientos

En millones de euros	2006	2005	2004	2003	2002	2001	CAA
Cifra de negocios arrendamientos	13,63	9,75	9,06	8,73	8,13	7,75	63%
Resultado de explotación arrendamientos	9,14	6,36	5,80	5,32	4,90	4,69	75%
% Margen de explotación arrendamientos	67,06%	65,23%	64,02%	60,94%	60,27%	60,52%	

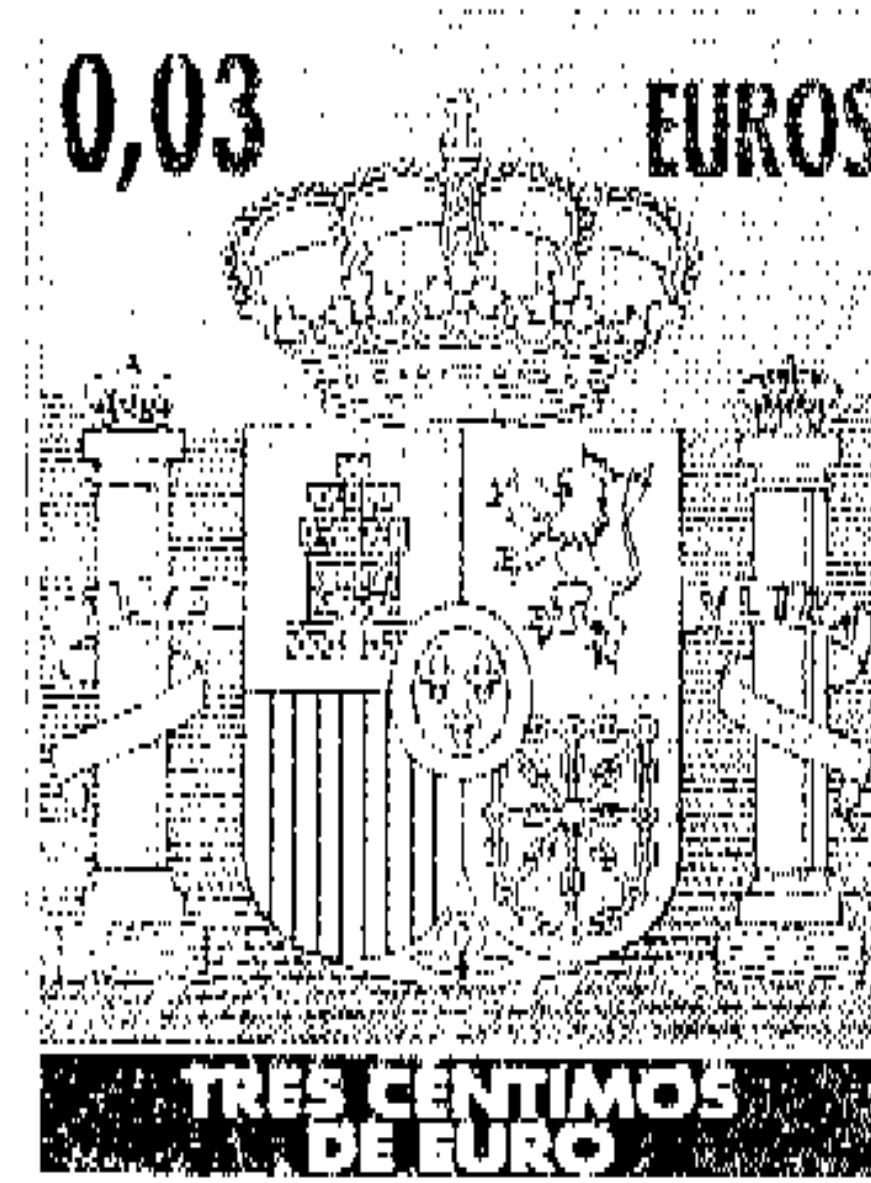
CAA (Crecimiento Anual Acumulado)

Por otra parte, el margen de explotación obtenido en esta actividad se sitúa en el 67,06%, con un incremento de 1,83 puntos porcentuales respecto al ejercicio 2005

#### Evolución Resultado de Explotación Arrendamientos



La composición de la cifra de negocios por actividad en arrendamientos desglosada por usos es la siguiente:



017805089

CLASE 8.<sup>a</sup>

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

<i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	Ingresos arrendamientos
Oficinas y plazas de aparcamientos vinculadas	9.286
Locales comerciales y anexos	3.698
Otras plazas de aparcamientos	645
<b>Total Ingresos por arrendamientos</b>	<b>13.629</b>

Durante el ejercicio 2006 la desinversión en activos ascendió a 706 miles de euros, siendo el valor neto contable en libros de dichos activos de 475 miles de euros, refiriéndose el importe de dicha desinversión a la venta de un local, un trastero y varios garajes emplazados todos en la capital hispalense.

**EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS  
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

<i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Coste de los Inmuebles	83.511	81.580	45.814	45.069	45.009	45.323
Rentas Obtenidas	13.638	9.770	9.065	8.726	7.421	6.978
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	16,33	17,57*	19,79	19,36	16,49	15,40

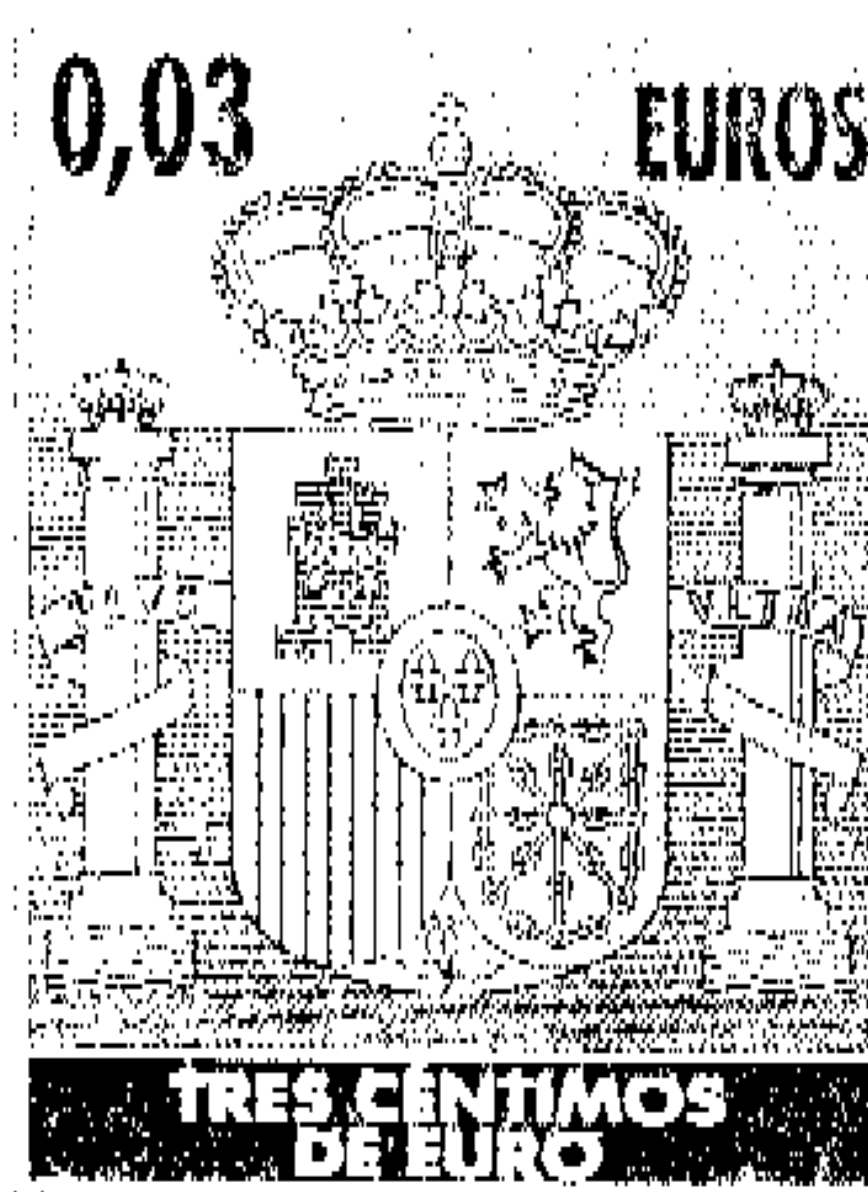
(\*) En el ratio rentas obtenidas /costes de los inmuebles del ejercicio 2005 se ha ponderado la incorporación al patrimonio de los edificios Insur y Suecia por sus respectivas fechas de entrada en carga.

En el cuadro puede observarse la evolución de los costes de inmuebles para arrendamiento y las rentas obtenidas en el período 2001 – 2006.

En 2006 se ha incorporado como inmuebles para arrendamientos 1.086 metros cuadrados, correspondientes a un local comercial que la sociedad tenía en uso propio.

Además, en Madrid se ha adquirido un local destinado en parte para uso propio, donde la sociedad tiene prevista abrir su delegación durante el 2007 y, en parte, para arrendamiento.

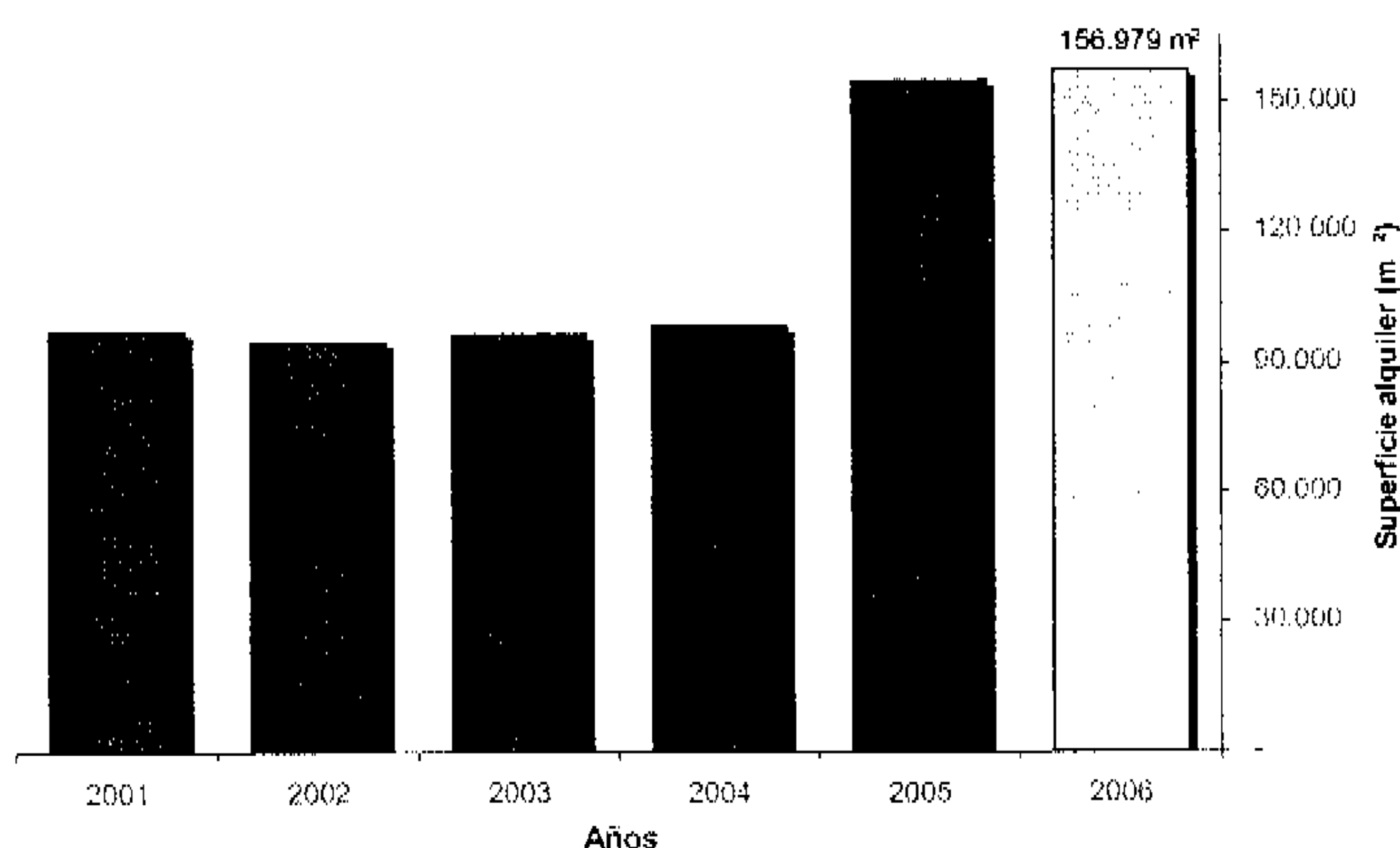
La cifra actual de metros cuadrados que la sociedad dispone como patrimonio en alquiler asciende a 157 mil metros cuadrados.



017805090

CLASE 8.ª

Evolución superficie alquiler



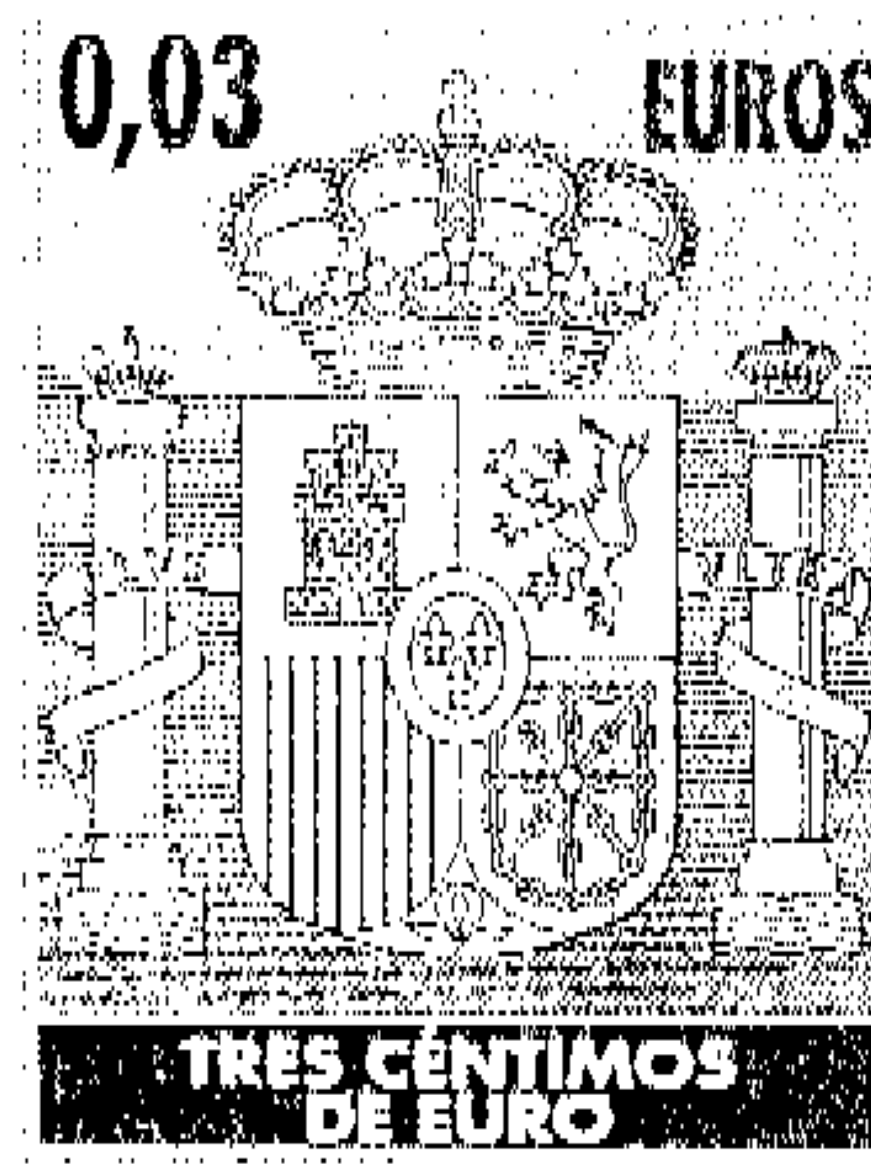
En relación a los proyectos en desarrollo, en la parcela T.A. 15.1, dentro del parque tecnológico de Isla de la Cartuja de Sevilla, estamos construyendo un nuevo edificio de oficinas, denominando **Edificio Einstein**, con una superficie edificable de 7.243 m<sup>2</sup> y 325 plazas de garaje y que estará operativo para el ejercicio 2008. Además se desarrolla el proyecto sobre el solar adquirido en Huelva capital, en la zona de Pescaderías, para la construcción de un edificio de oficinas y locales comerciales en alquiler, con una superficie construida de 8.865 m<sup>2</sup> y 97 plazas de aparcamiento y que será la primera apuesta de la sociedad por la diversificación territorial en esta actividad, apuesta que continuará con el desarrollado de un edificio multiusos en una parcela de uso comercial en nuestra urbanización Los Naranjos de Marbella, para la implantación de un gran supermercado.

**PROYECTOS EN DESARROLLO**

**INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

*Importe expresado en miles de EUROS*

	Inversión hasta 2006	Superficie bruta alquilable estimada
Edificio Einstein T.A. 15.1 (Sevilla)	5.426	7.244
Parcela Pescaderías (Huelva)	5.953	8.865
Parcela Comercial (Marbella)	515	3.500
<b>Total Inmovilizaciones en Curso</b>	<b>11.894</b>	<b>19.609</b>



017805091

CLASE 8.<sup>a</sup>

Código 80000000

### Actividad por construcción, gestión y prestación de servicios

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

En relación con los ingresos, este ejercicio ha supuesto un año de transición, dado el período de maduración de las promociones inmobiliarias ejecutadas por empresas del grupo, situándose la cifra de negocios en 6,80 millones de euros. Aunque la cifra de negocios de este ejercicio supone una disminución de los ingresos respecto al ejercicio anterior, el crecimiento anual acumulado en el período 2001 – 2006 asciende al 255%, mientras que en los resultados de explotación obtenidos en dicho período el incremento anual acumulado alcanza el 333% .

Dada la política de crecimiento de la actividad de promoción inmobiliaria a través de empresas del grupo es previsible el crecimiento de estos ingresos en el futuro.

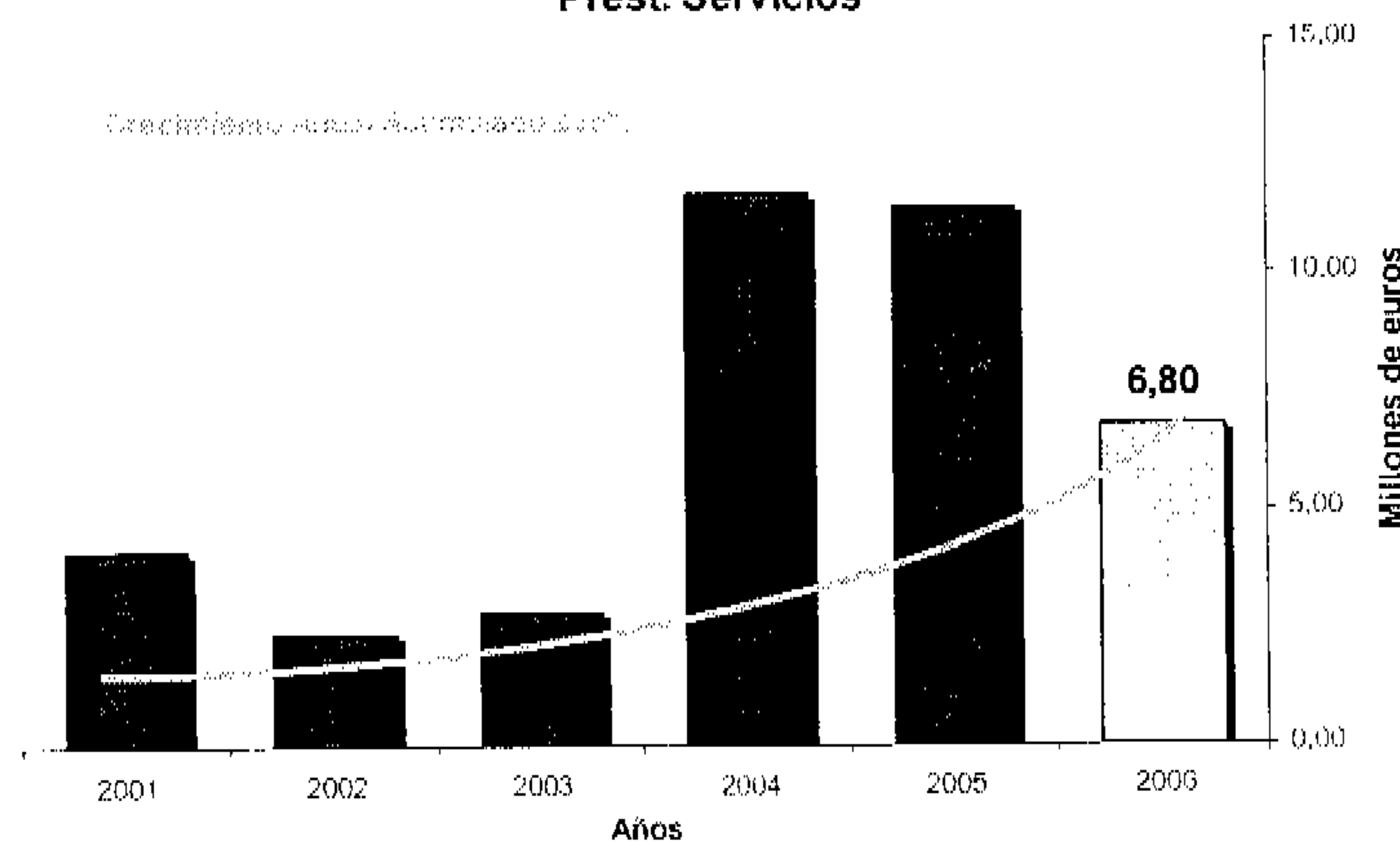
#### Actividad de Prestación de Servicios

En millones de euros	2006	2005	2004	2003	2002	2001	CAA
Cifra de negocios prest. Servicios	6,80	11,44	11,73	2,77	2,35	4,13	255,2%
Resultado de explotación prest. Servicios	1,91	4,07	2,37	0,48	0,48	2,32	333%
% Margen de explotación prest. Servicios	28,09%	35,58%	20,20%	17,33%	20,43%	56,17%	

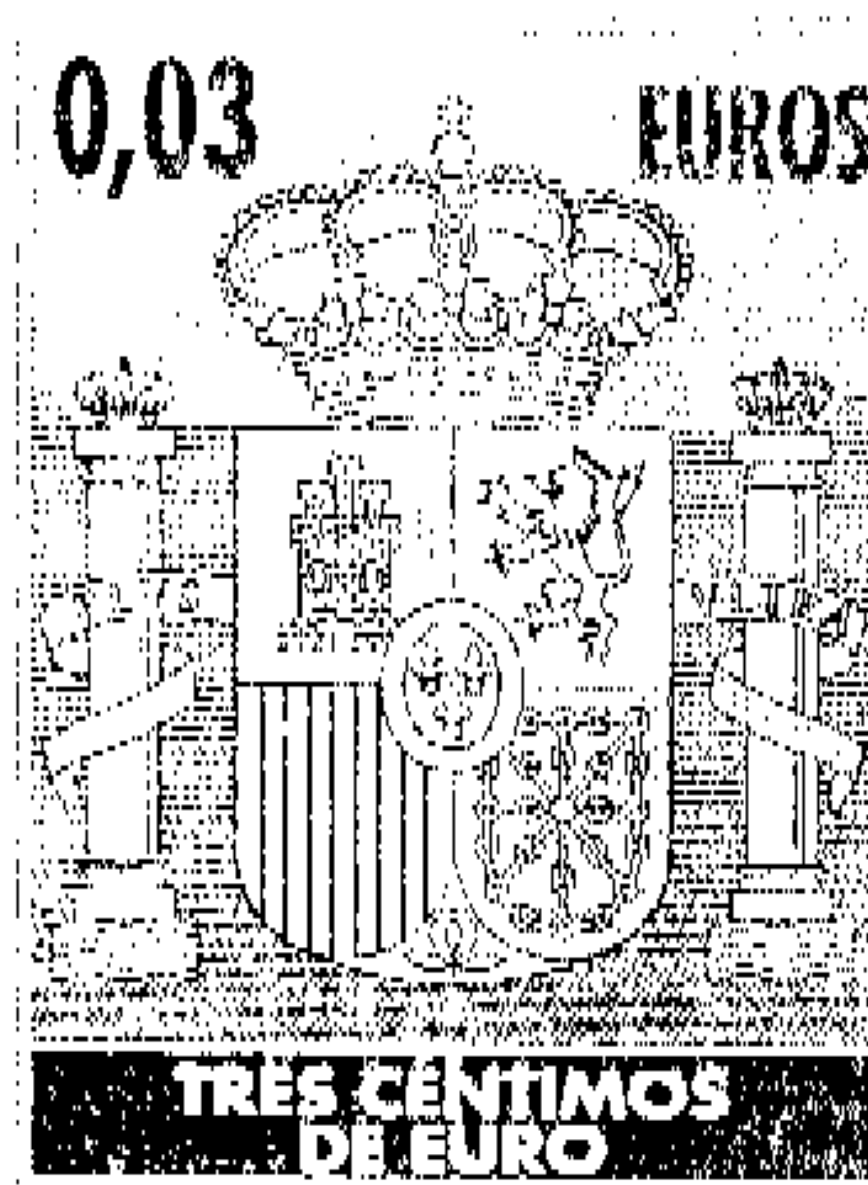
CAA (Crecimiento Anual Acumulado)

El margen bruto obtenido por la actividad de prestación de servicios se ha situado en 1,91 millones de euros.

#### Evolución Cifra de Negocios Prest. Servicios





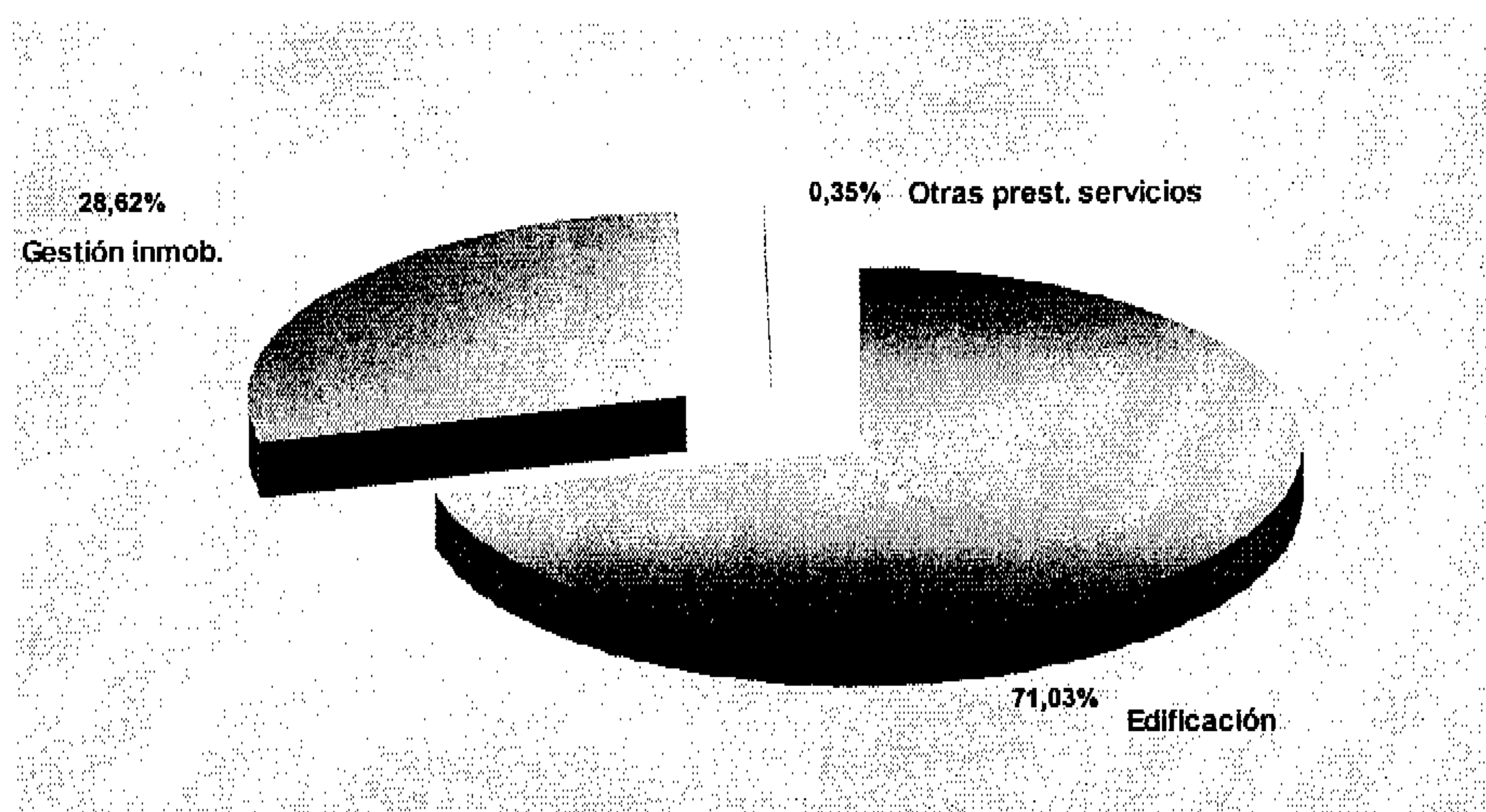


017805092

CLASE 8.<sup>a</sup>

La tendencia que figura en el gráfico incluye la previsión de la cifra de negocios por prestación de servicios para los ejercicios 2007-2008.

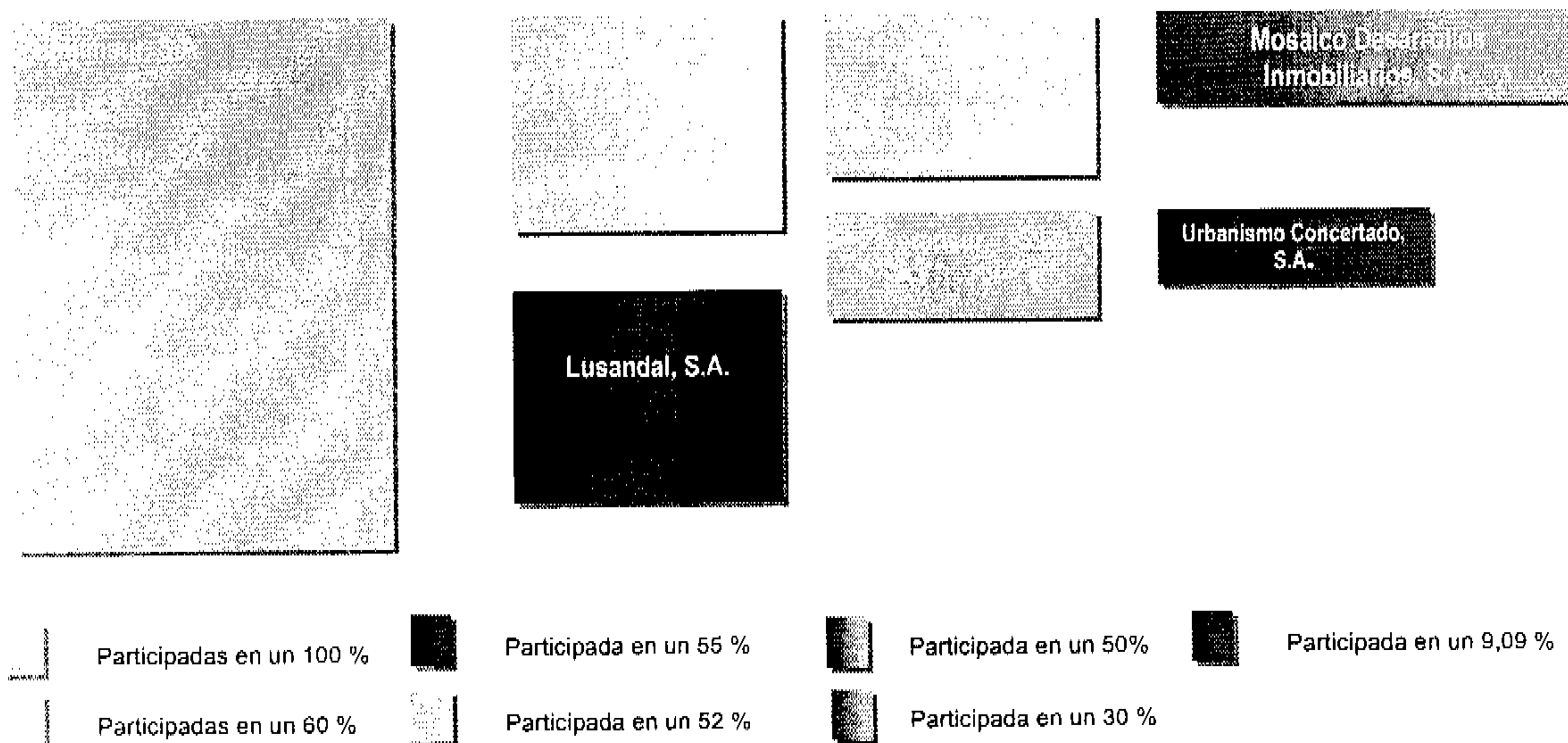
En la composición de esta cifra de ingresos por prestaciones de servicios, los ingresos por la actividad de construcción han alcanzado la cifra de 4,84 millones de euros y por gestión inmobiliaria 1,95 millones de euros.

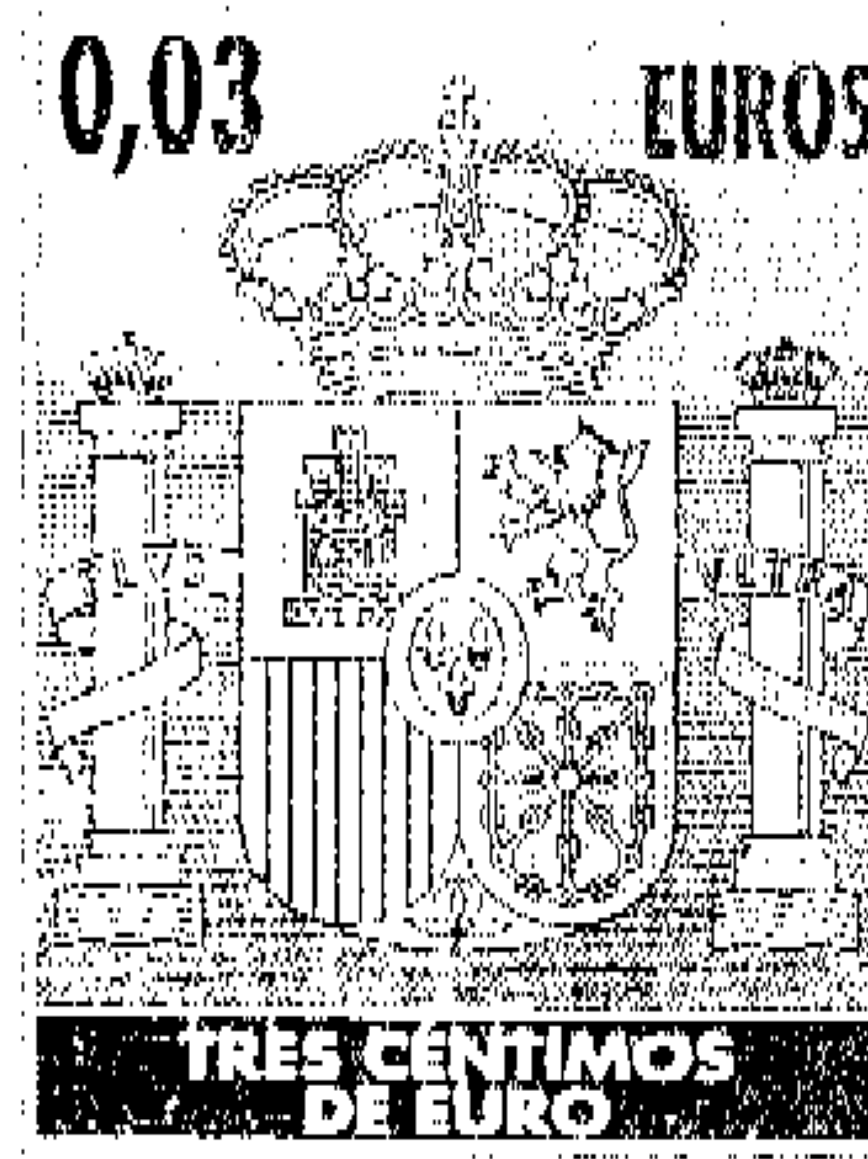


### El Grupo Inmobiliaria del Sur

La composición del grupo Inmobiliaria del Sur es la siguiente

### Grupo Inmobiliaria del Sur





017805093

**CLASE 8.ª**

A continuación se muestra la actividad actual de las sociedades dependientes del Grupo (no se han relacionado las sociedades Coopinsur, S.A. ni Inversiones Sevillanas, S.A.I. actualmente inactivas)

**Hacienda La Cartuja, S.A.**, dedicada a la promoción inmobiliaria en el término municipal de Tomares, ha iniciado en el ejercicio 2006 la construcción de 30 viviendas aisladas y 30 adosadas y está finalizando la ejecución de otras 40 viviendas. Por otro lado, durante este ejercicio, la sociedad ha entregado 12 viviendas independientes y 48 viviendas pareadas y prácticamente la totalidad de las oficinas, locales y garajes que conforman el Edificio Centris.

**Eliosena, S.A.**, también dedicada a la promoción inmobiliaria, ha entregado durante el ejercicio 2006 una parte importante de la promoción inmobiliaria que desarrolla en la localidad de Lucena (Córdoba). Por otra parte, a finales de 2006, se firmó una opción de compra para la adquisición de unos terrenos, de aproximadamente 72 hectáreas, en la localidad de Bormujos (Sevilla), clasificados en la revisión del P.G.O.U. de Bormujos, aprobado inicialmente, como suelo de urbanizable sectorizado de uso fundamentalmente residencial y terciario.

**Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.**, dedicada a la promoción inmobiliaria, está desarrollando en el Proyecto de Compensación del Plan Especial RENFE del PGOU de Málaga dos parcelas. La primera de ellas, con una edificabilidad de 45.000 m<sup>2</sup>/t de uso residencial para un total de 352 viviendas y la segunda, con una edificabilidad de 19.800 m<sup>2</sup>/t de uso residencial para un total de 144 viviendas. Durante el ejercicio 2006 se está comercializando la 1ª y 2ª fase comerciales de la primera de las parcelas con un total 253 viviendas.

**Cominsur, S.A.**, adquirió en el ejercicio 2004 aproximadamente 10 hectáreas de terreno en el término municipal de Gines (Sevilla) con una inversión de 8,9 millones de euros. Actualmente los terrenos se encuentran incluidos en la revisión del P.G.O.U. de Gines, aprobado inicialmente, clasificando los terrenos como suelo urbanizable sectorizado de uso residencial/terciario.

**Parking Insur, S.A.**, cuya actividad se centra en la explotación de varios aparcamientos propiedad de Inmobiliaria del Sur, S.A., ha alcanzado en 2006 una cifra de negocios cercana a 0,6 millones de euros, manteniendo un nivel de actividad similar al de ejercicios anteriores.

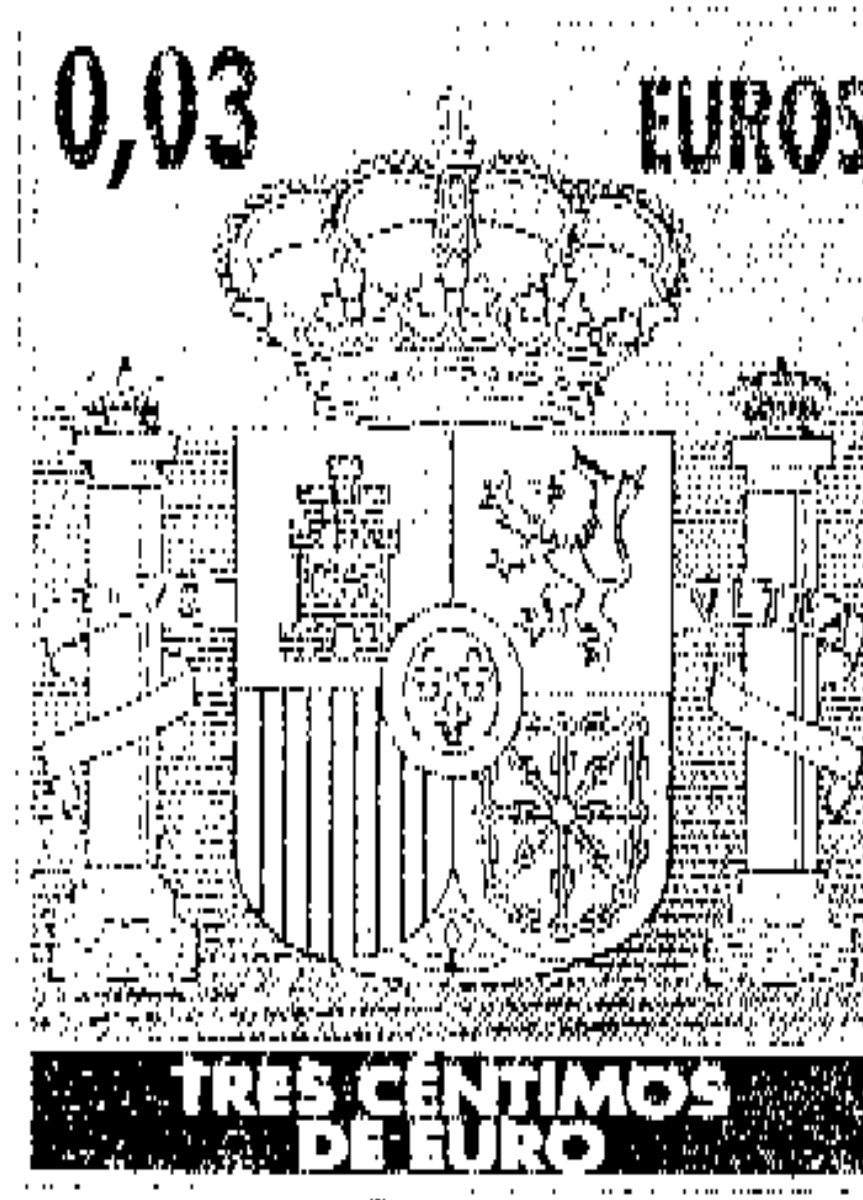
**Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.**, sociedad constituida a finales del ejercicio 2004 y cuyo objeto social es también la promoción inmobiliaria, va a iniciar próximamente la ejecución de un proyecto de 20 viviendas en altura en Sevilla y cuenta además con un solar en el Puerto de Santa María (Cádiz) para la ejecución de 200 viviendas. Durante el ejercicio 2006 esta sociedad compró un solar de uso terciario en la localidad de Mairena de Aljarafe (Sevilla). Recientemente esta sociedad ha firmado un contrato de opción de compra, sobre unos terrenos, de aproximadamente 55 hectáreas, en la localidad gaditana de Puerto Real.

**Ziveransur, S.L.** sociedad constituida a principios del ejercicio 2005, participada por Inmobiliaria del Sur en un 50% y cuya actividad es la de la gestión integral de las actividades de la también participada Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.

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

**Lusandal, S.A.** constituida a finales del 2006, inicialmente con la denominación de Grandes Etapas, S.A, junto con la sociedad Privado Holding SGPS, S.A., (Holding de Banco Privado Portugués) y en la que Inmobiliaria del Sur participa con el 55%. Esta sociedad que tiene prevista iniciar sus operaciones en el ejercicio 2007 y centrará su actividad en el mercado de promoción inmobiliaria residencial de Lisboa y El Algarve.

El detalle de la autocartera en sociedades del grupo es el siguiente:



017805094

CLASE 8.<sup>a</sup>

**AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR EN SOCIEDADES DEL GRUPO**

	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Títulos	327.927	61.171	35.173	424.271
Preco Medio de Adquisición	2,592	3,368	4,839	
Porcentaje de participación	2,23%	0,42%	0,24%	2,89%

\* Datos tras Split 06

**Estructura de Financiación**

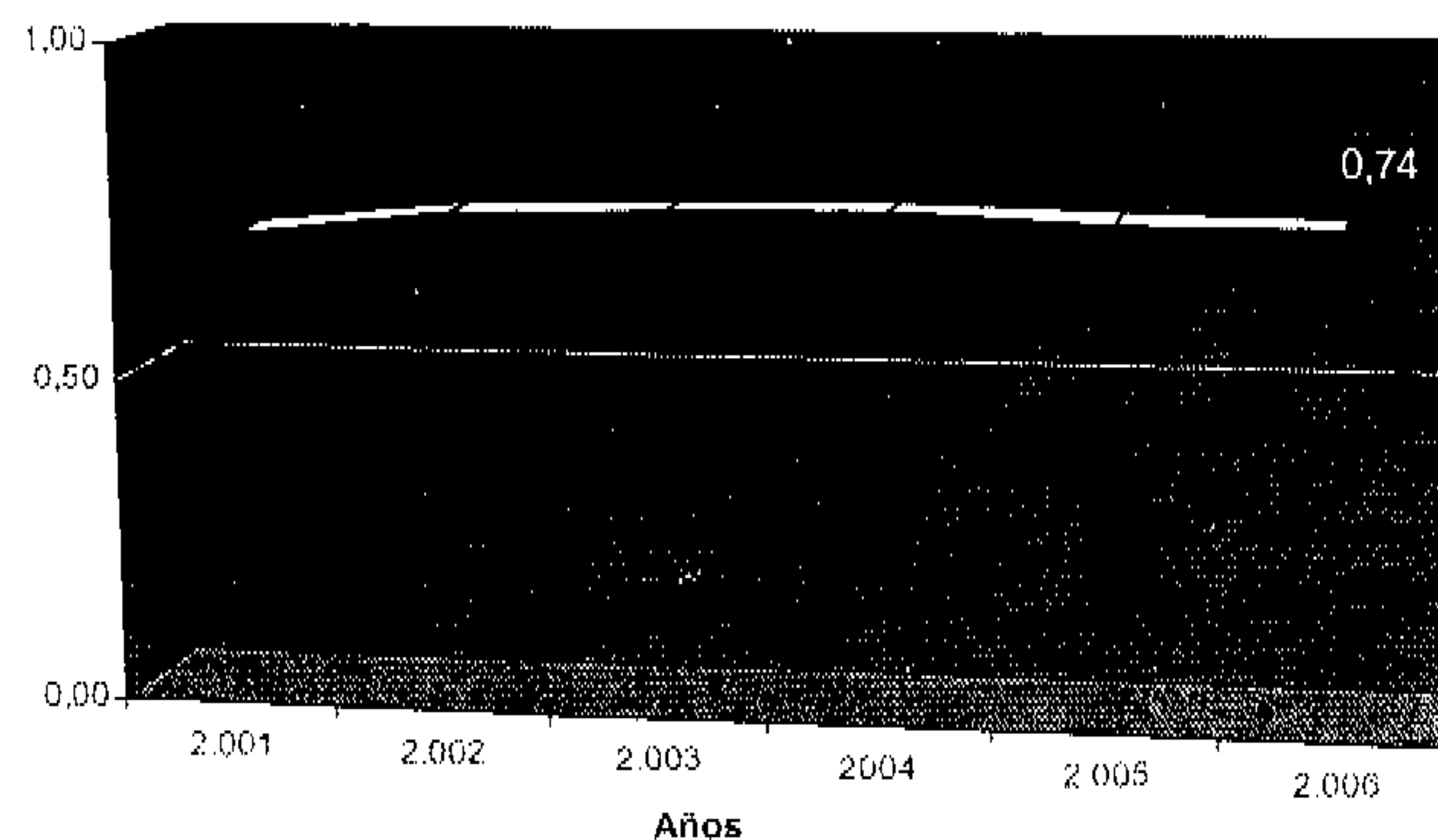
La estructura de financiación y su evolución en los últimos tres ejercicios se refleja en el cuadro siguiente:

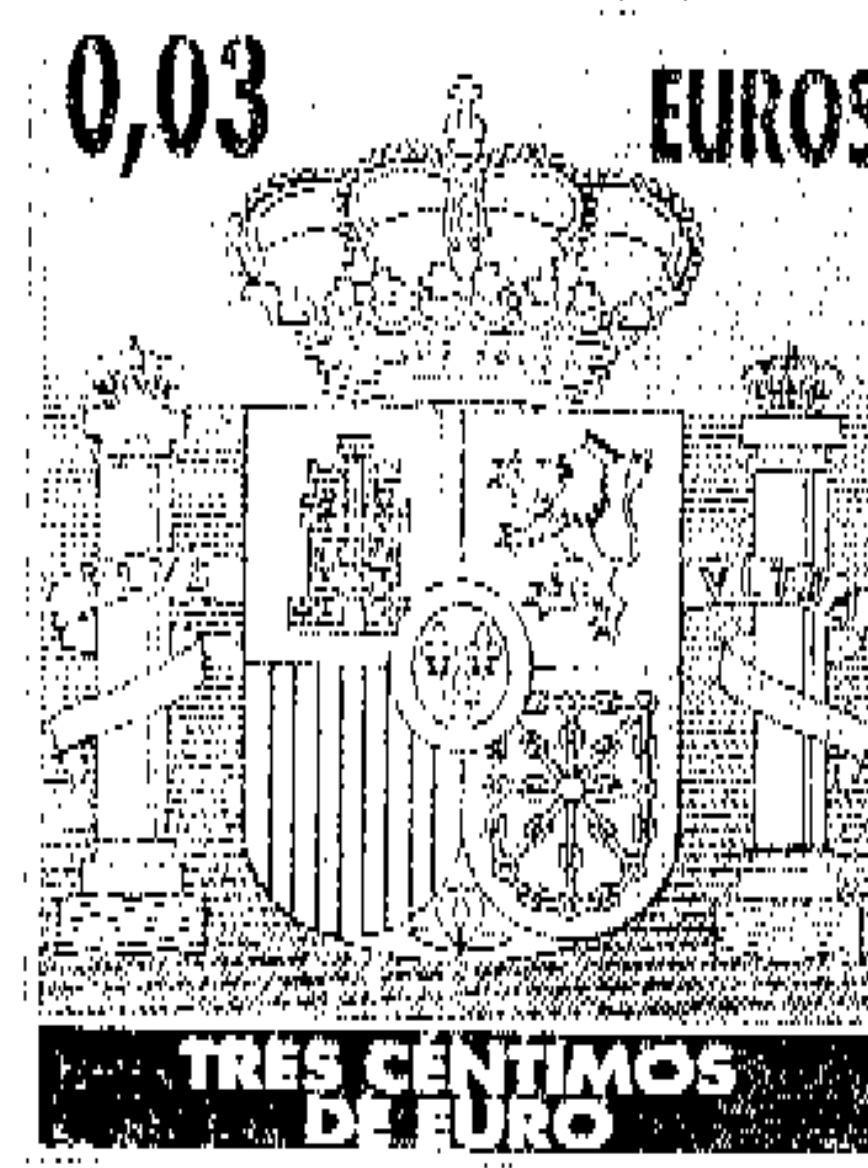
**ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN  
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

Importes expresados en Miles de Euros	2006	%	2005	%	2004
Fondos Propios	81.477	12,86%	72.192	15,34%	62.593
Recursos Ajenos a Largo Plazo	169.990	21,09%	140.378	17,32%	119.653
Recursos Ajenos a Corto Plazo	65.163	-8,52%	71.231	-6,94%	76.542
<b>TOTAL</b>	<b>316.630</b>	<b>11,57%</b>	<b>283.801</b>	<b>9,67%</b>	<b>258.788</b>

En relación al pasivo exigible que mantiene la sociedad, destacamos el comportamiento del **ratio de endeudamiento**, que mide la autonomía financiera frente a terceros y que en el ejercicio 2006 se ha situado en el 0,74, el nivel más bajo en los últimos ejercicios.

Evolución ratio endeudamiento





017805095

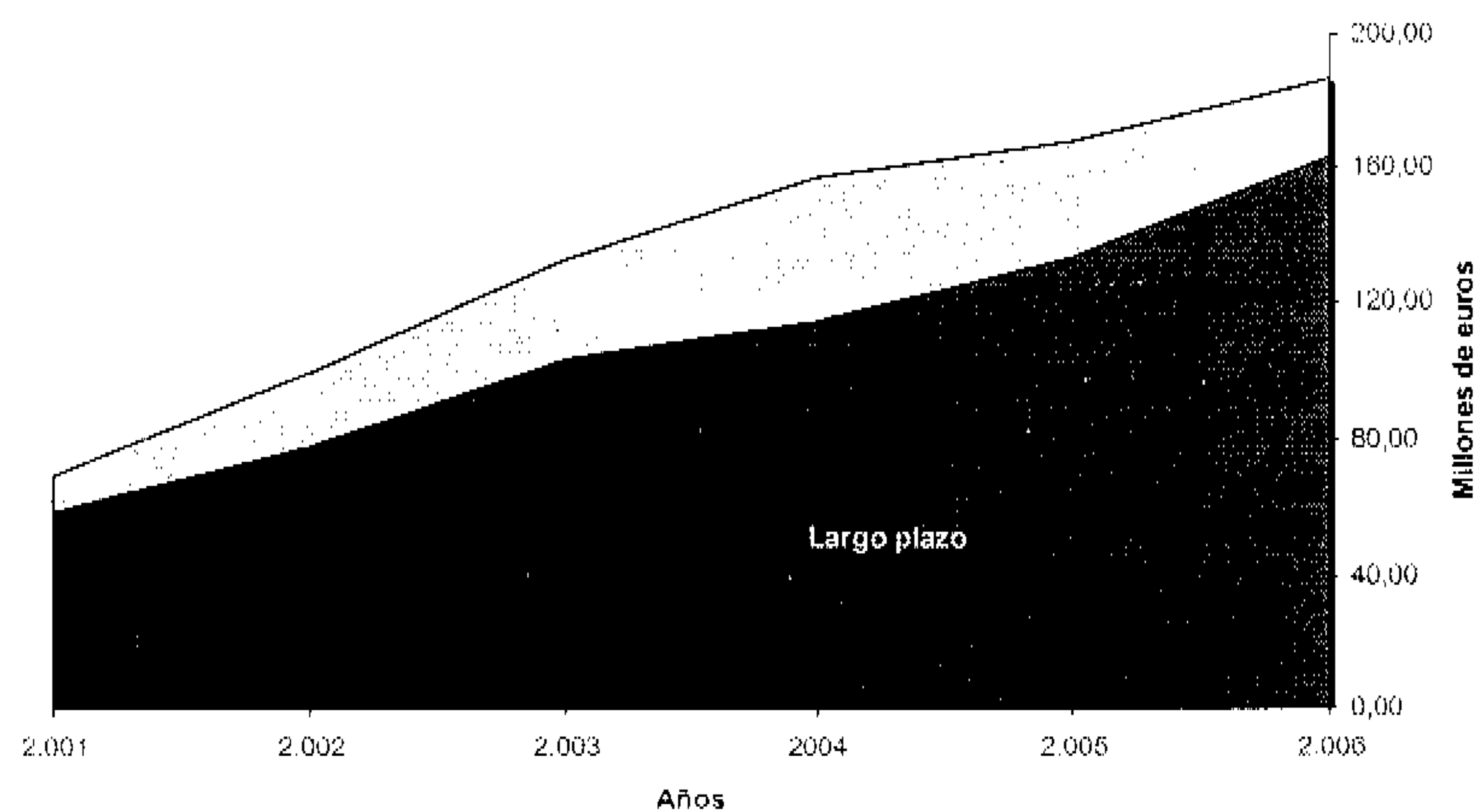
CLASE 8.ª

La cobertura de los gastos financieros, entendida ésta como la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) y los gastos financieros en 2006 es del 3,74.

Todos los inmuebles que conforman el patrimonio de la sociedad se encuentran libres de cargas reales lo que ofrece una inmejorable garantía de la solvencia de la sociedad.

La deuda con entidades financieras a diciembre de 2006 asciende a 186,64 millones de euros y el endeudamiento financiero neto (deuda con entidades financieras menos tesorería e imposiciones a corto plazo) a 152,66 millones de euros, cifra situada dentro del rango definido por la compañía. Del total de la deuda con entidades de crédito, el 88% corresponde al largo plazo mientras que el restante 12% tiene un vencimiento inferior al año.

Endeudamiento con entidades de crédito

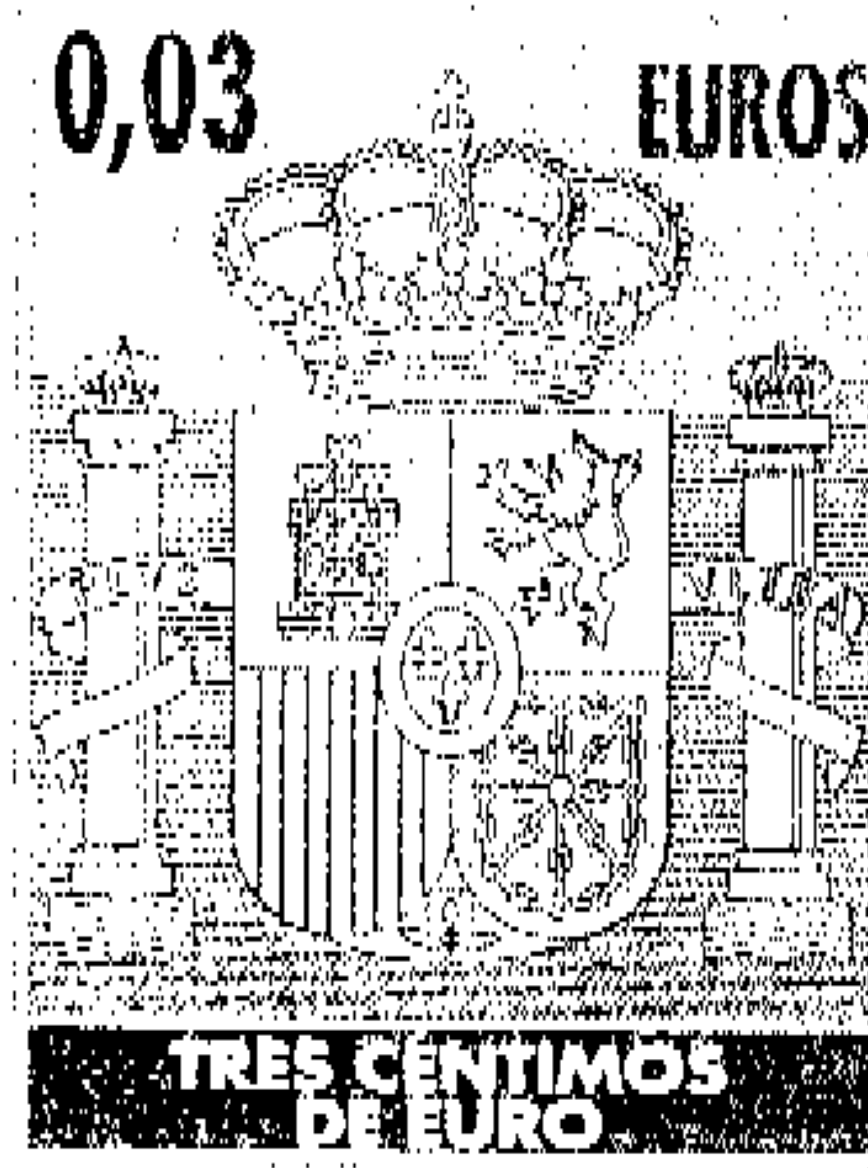


Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, durante los ejercicios 2005 y 2006 se han contratado diversos instrumentos derivados de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap) con una cobertura de 125 millones de euros. De estos 125 millones de euros, 50 se encuentran diferidos a un año, por lo que la cobertura se iniciará en el mes de septiembre de 2007. Además, en el ejercicio 2004 se firmó un COLLAR vinculado a un préstamo con garantía personal, cuyo capital pendiente asciende a 11,68 millones de euros.

La totalidad de los préstamos hipotecarios al promotor subrogables y de las pólizas de crédito se encuentran referenciados al Euribor. Dentro de los préstamos con garantía personal, existe un préstamo a tipo fijo cuyo capital pendiente asciende a 4,26 millones de euros, estando el resto de los préstamos referenciados al Euribor.

#### La acción de Inmobiliaria del Sur.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para solicitar la admisión a negociación de las acciones de Inmobiliaria del Sur en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), bajo la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Unicos (Fixing), amén de otros acuerdos previos encaminados a este fin, entre ellos y con la finalidad de



017805096

CLASE 8.<sup>a</sup>

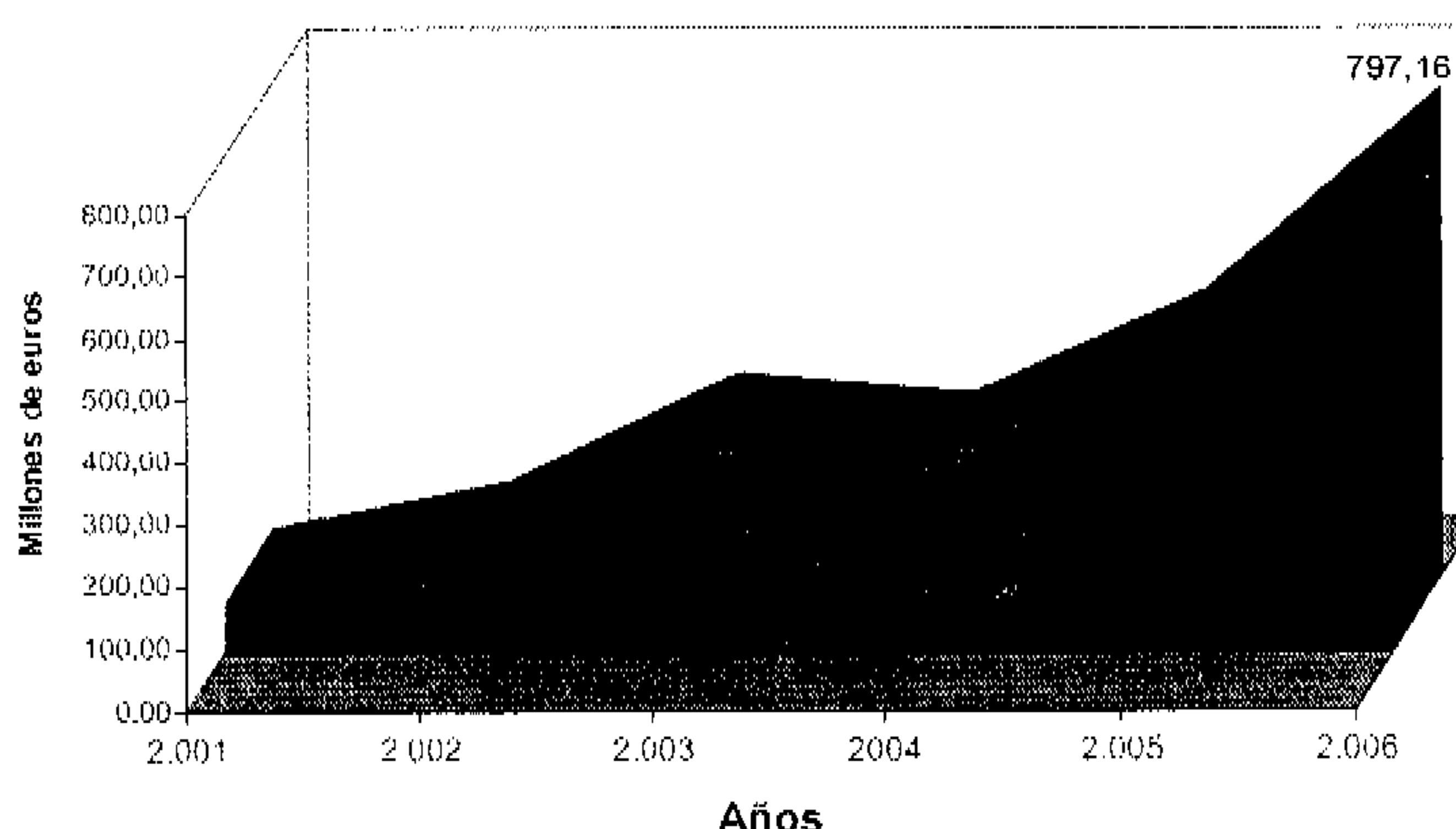
conseguir una mayor liquidez de valor, la realización de un "split" o desdoblamiento de cada acción en cinco nuevas.

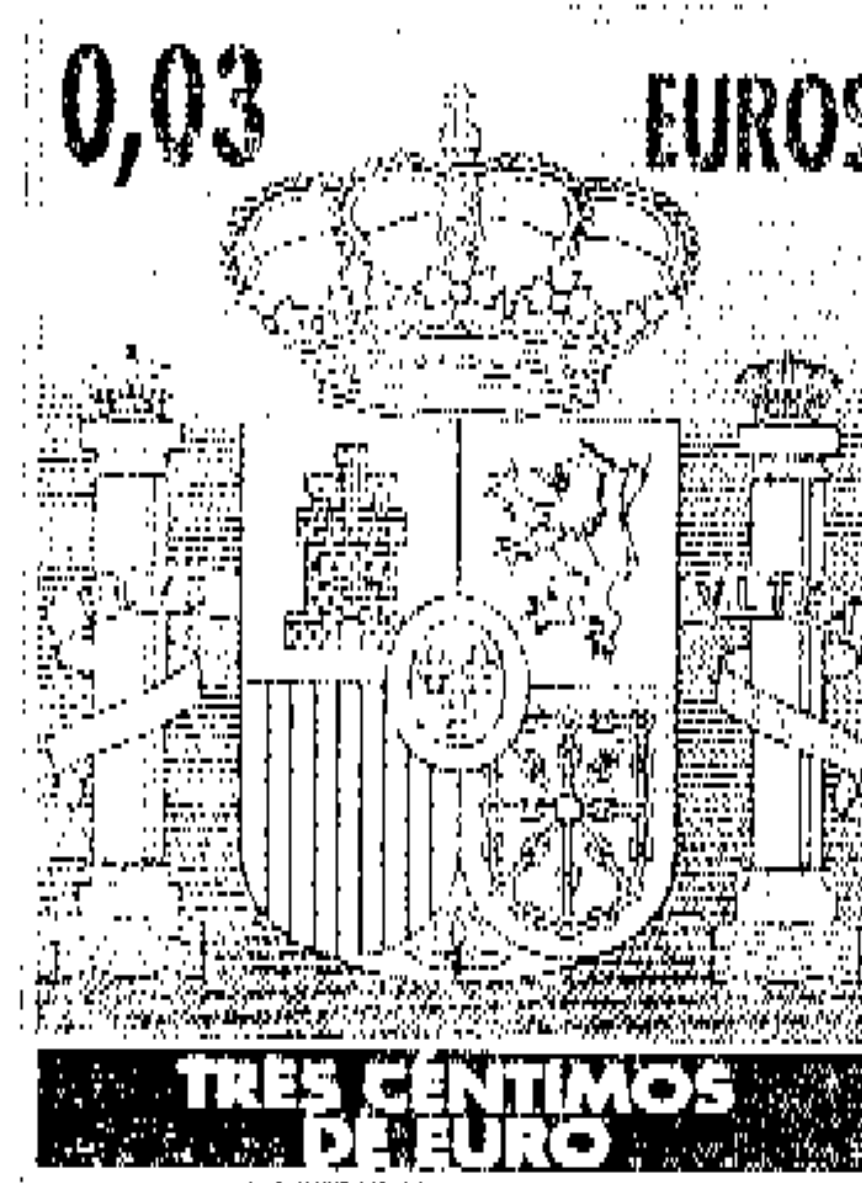
Desde dicha fecha, el Consejo de Administración ha dado todos los pasos necesarios para la ejecución de dicho acuerdo. Así, con efectos bursátiles de 31 de julio de 2006, tuvo lugar el desdoblamiento de las acciones en la proporción citada. Durante el mes de octubre de 2006 se ejecutó el acuerdo de ampliación de capital, con cargo a reservas voluntarias, en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas y finalizado el período de asignación establecido, se solicitó inmediatamente la admisión a negociación de las nuevas acciones en la Bolsa de Madrid. Una vez realizado el "split" y admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid las nuevas acciones emitidas, se interesó, como paso previo y necesario a la solicitud de admisión en el Mercado Continuo, la admisión a negociación de todas las acciones de Inmobiliaria del Sur en la Bolsa de Valores de Valencia, admisión que tuvo lugar el pasado 7 de febrero mediante acuerdo de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valencia. Posteriormente el Consejo de Administración, en su sesión del día 23 de febrero de 2007, acordó, utilizando la autorización de la Junta General, solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la admisión de la totalidad de las acciones de Inmobiliaria del Sur en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), bajo la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Unicos (Fixing), solicitud que tuvo entrada en la CNMV el pasado 27 de febrero.

A la fecha actual, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., asciende a 29.338.480,00 €, integrado por 14.694.240 acciones de 2,00 € de valor nominal cada una de ellas.

La cotización de la acción, después del split y de la ampliación de capital, alcanzó los 54,25 €, lo que suponía una capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2006 de 797 millones de euros, con un aumento del 71% respecto de la capitalización bursátil al cierre del ejercicio precedente. Este importante incremento de la cotización se ha debido a la conjunción de varios factores, entre ellos, la política de dividendos y ampliaciones de capital liberadas, sustentada en un sólido crecimiento de la sociedad y el buen comportamiento que en el ejercicio pasado tuvo la renta variable, especialmente las compañías del sector inmobiliario, alimentadas por variadas e importantes operaciones corporativas.

Evolución Capitalización Bursatil





017805097

### CLASE 8.<sup>a</sup>

En el ejercicio 2006, al igual que en los anteriores, se procedió, como hemos dicho, a una nueva ampliación de capital, totalmente liberada, con cargo a reservas voluntarias, en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas, lo que supuso la emisión de 1.335.840 acciones nuevas de 2,00 e de valor nominal cada una de ellas.

Con la propuesta de distribución de resultados que el Consejo de Administración someterá a la consideración y aprobación de la Junta General y que implica destinar a dividendos la cifra de 7.641 miles de euros, el dividendo medio por acción es de 0,52 €, igual que el del ejercicio anterior.

La rentabilidad real de la acción de Inmobiliaria del Sur, resultado de dividir la suma del dividendo por acción más el precio medio de venta de los derechos de suscripción negociados en la Bolsa de Madrid entre la cotización al cierre del ejercicio, se ha situado en el 10,95%.

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

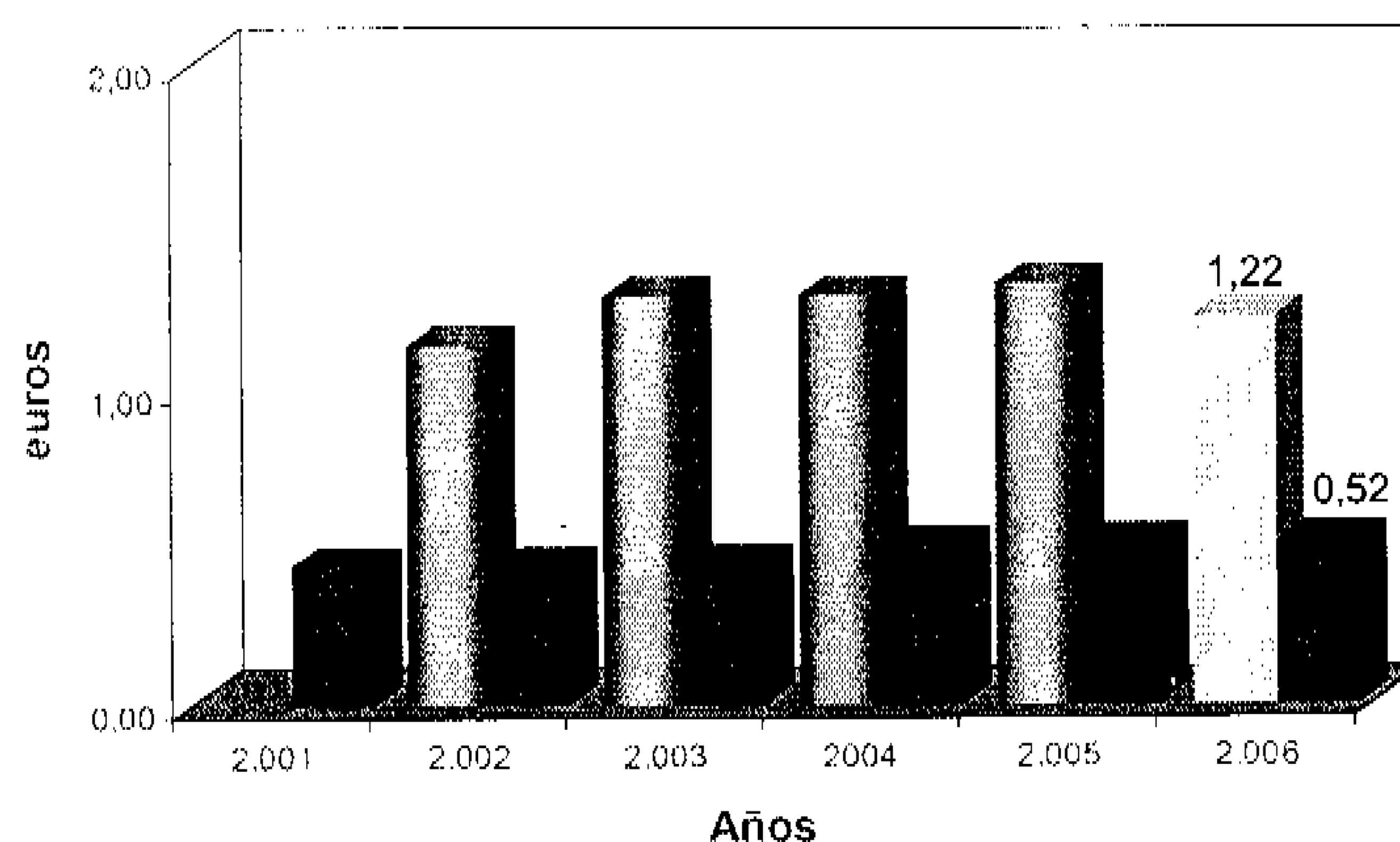
	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Acciones emitidas (miles)**	14.694	13.358	12.144	11.040	9.660	8.280
Número acciones ajustado (miles)**	13.581	12.346	11.224	9.890	8.510	7.130
Capitalización (miles de euros)**	797.160	464.872	296.020	327.888	152.352	79.000
Beneficio por acción ajustado (euros)**	1,22	1,32	1,29	1,28	1,13	0,99
PER (Capitalización/Beneficio neto)	44,46	26,36	18,95	23,2	13,98	9,59
Dividendo medio por acción ajustado	0,56*	0,56	0,56	0,57	0,51	0,51

\* Pendiente de aprobación en Junta General

\*\* Datos ajustados tras el Split 06

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

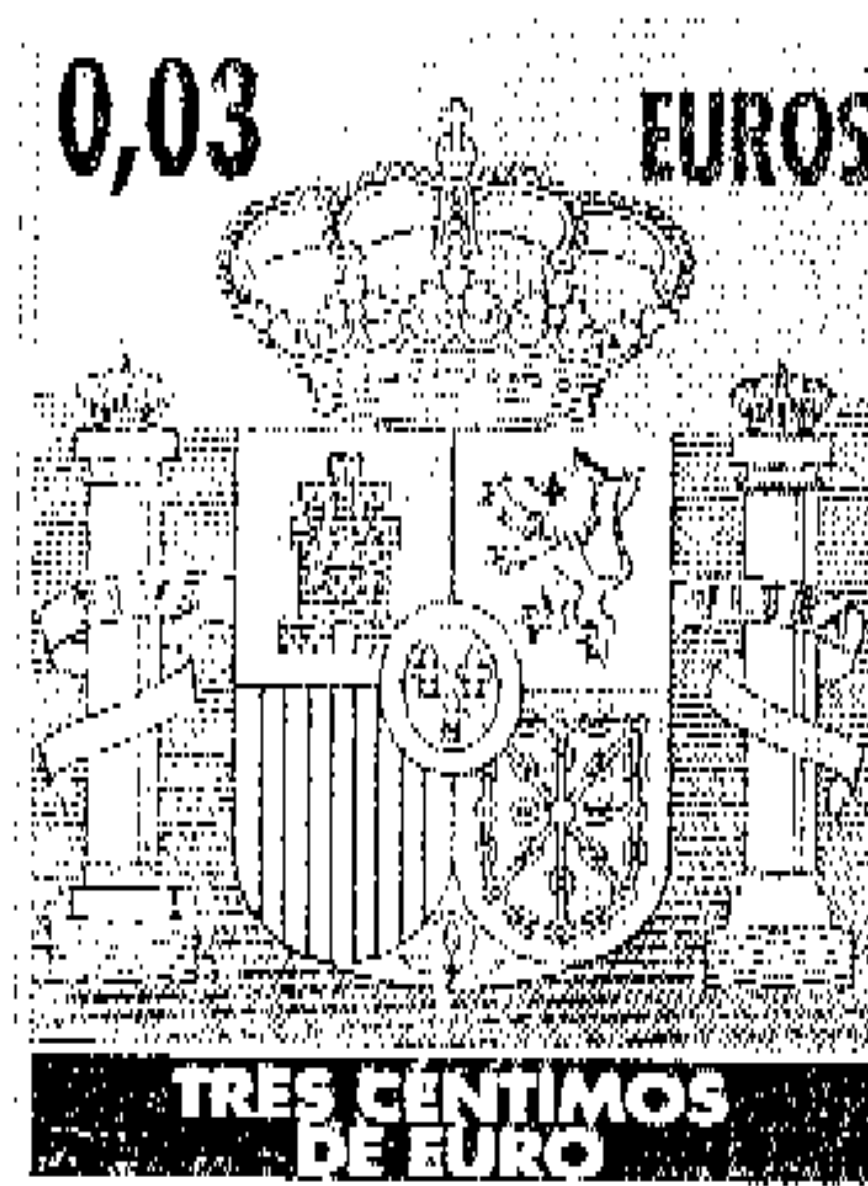
**Evolución Beneficio por acción / Dividendo por acción**





CLASE 8.<sup>a</sup>

19.01.01.01.01



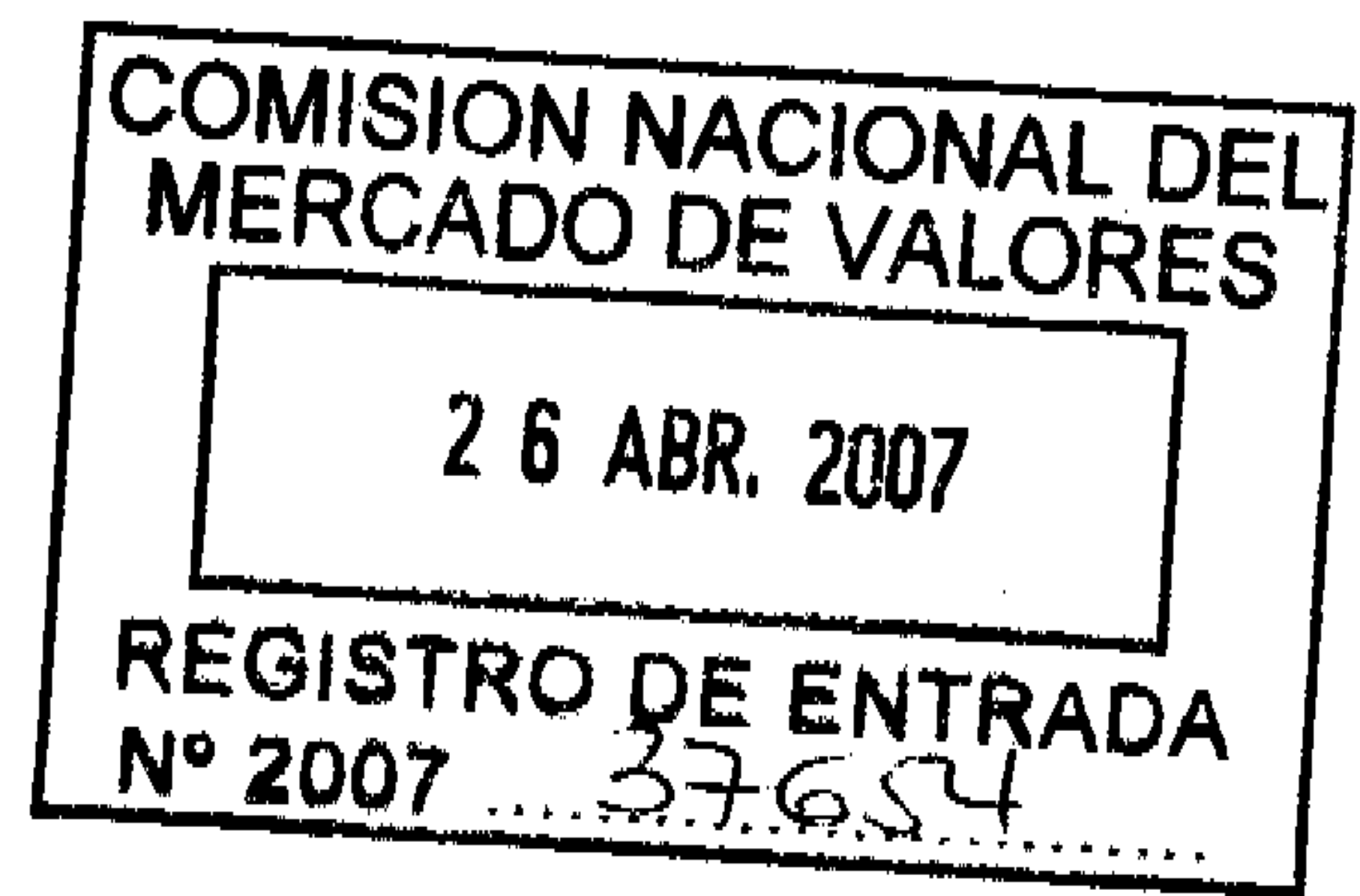
017805098

#### Consideraciones finales.

Resulta grato poder decir una vez más que los resultados de este último ejercicio han sido los mejores en la historia de la sociedad y ello porque, aunque el beneficio después de impuestos sólo haya aumentado en un 1,66% respecto del ejercicio anterior, se ha alcanzado con un menor importe de los resultados extraordinarios, de tal suerte que el beneficio de explotación, que alcanzó la cifra de 30,59 millones de euros, ha aumentado un 23,45%.

La sociedad, fiel a su estrategia de crecimiento en la actividad de promoción, pero completada y acompañada con crecimiento en la actividad de arrendamientos, ha dado en este ejercicio un gran paso, aumentando los ingresos por venta de edificaciones y los ingresos por arrendamientos sobre el ejercicio anterior, en un 51% y un 40%, respectivamente.

Esta estrategia de crecimiento armónico, unida al importante capital humano con el que cuenta la sociedad, nos permite mirar el futuro con optimismo y nos sitúan en una posición de privilegio para hacer frente a los nuevos retos que planteará un cambio de escenario en el sector inmobiliario español.



## **Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas  
del ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2006 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

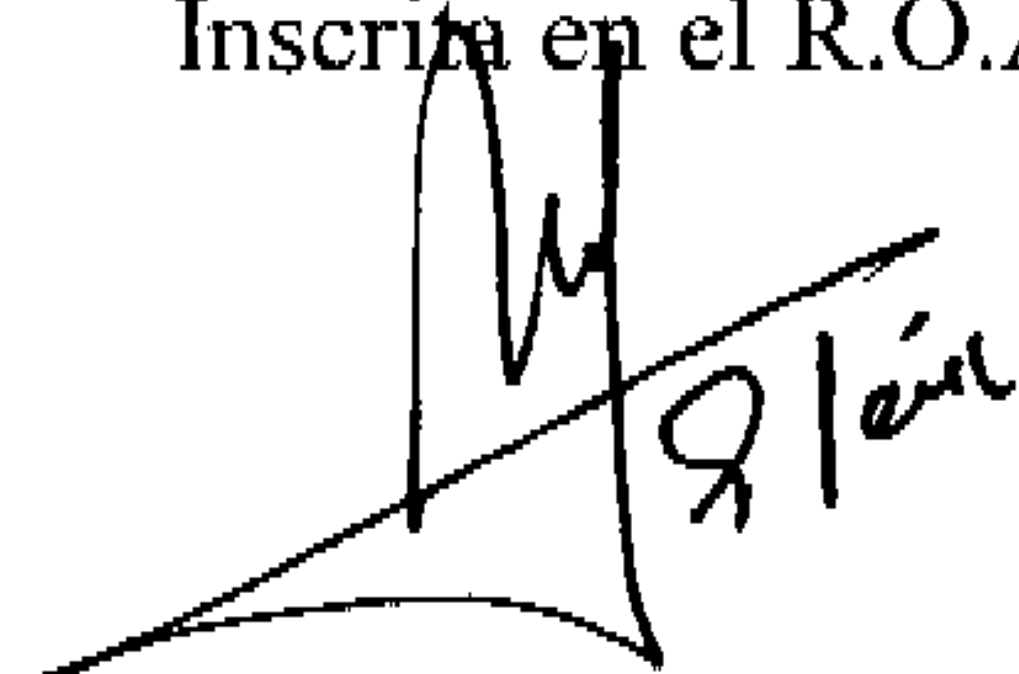
A los Accionistas de  
Inmobiliaria del Sur, S.A. :

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 1 de abril de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Inmobiliaria del Sur, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance

mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria del Sur, S.A. y sociedades dependientes.

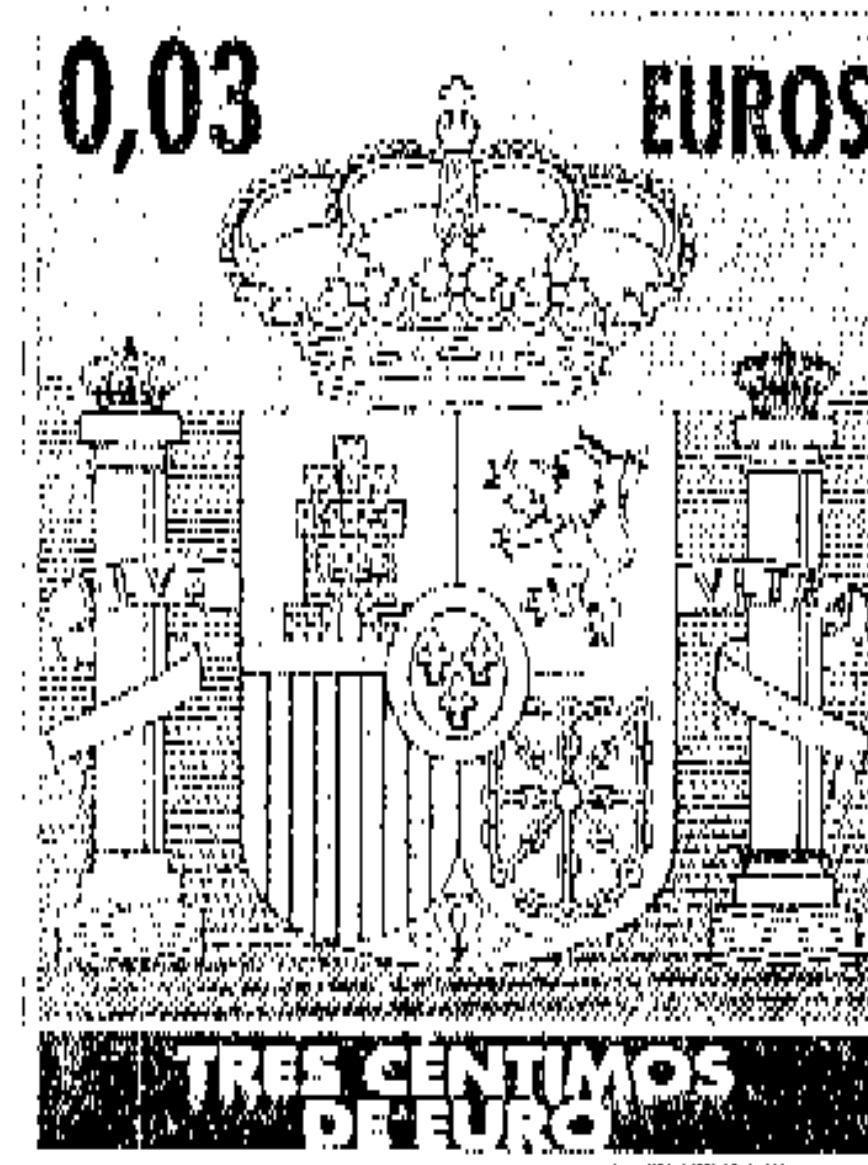
DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Miguel García Pérez', is written over a horizontal line.

Miguel García Pérez

31 de marzo de 2007



017805165

CLASE 8.<sup>a</sup>

ANEXO 11

## Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 30 de marzo de 2007, formula las Cuentas Anuales Consolidadas de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES referidas al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006, junto con el Informe de Gestión Consolidado correspondiente a dicho ejercicio, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 7805101 al 7805164, todos inclusive, de la Serie OI clase 8.<sup>a</sup>, en cumplimiento de la legislación vigente.

Sevilla, a 30 de marzo de 2007

~~D. Ricardo Pumar López~~  
Presidente

~~D. Víctor M. Bejarano Delgado~~  
Vicepresidente

~~D. Liberato Mariño Domínguez~~  
Secretario

~~D. José Manuel Pumar Mariño~~  
Vocal y Presidente de Honor

~~D. José Luis Cobián Otero~~  
Vocal

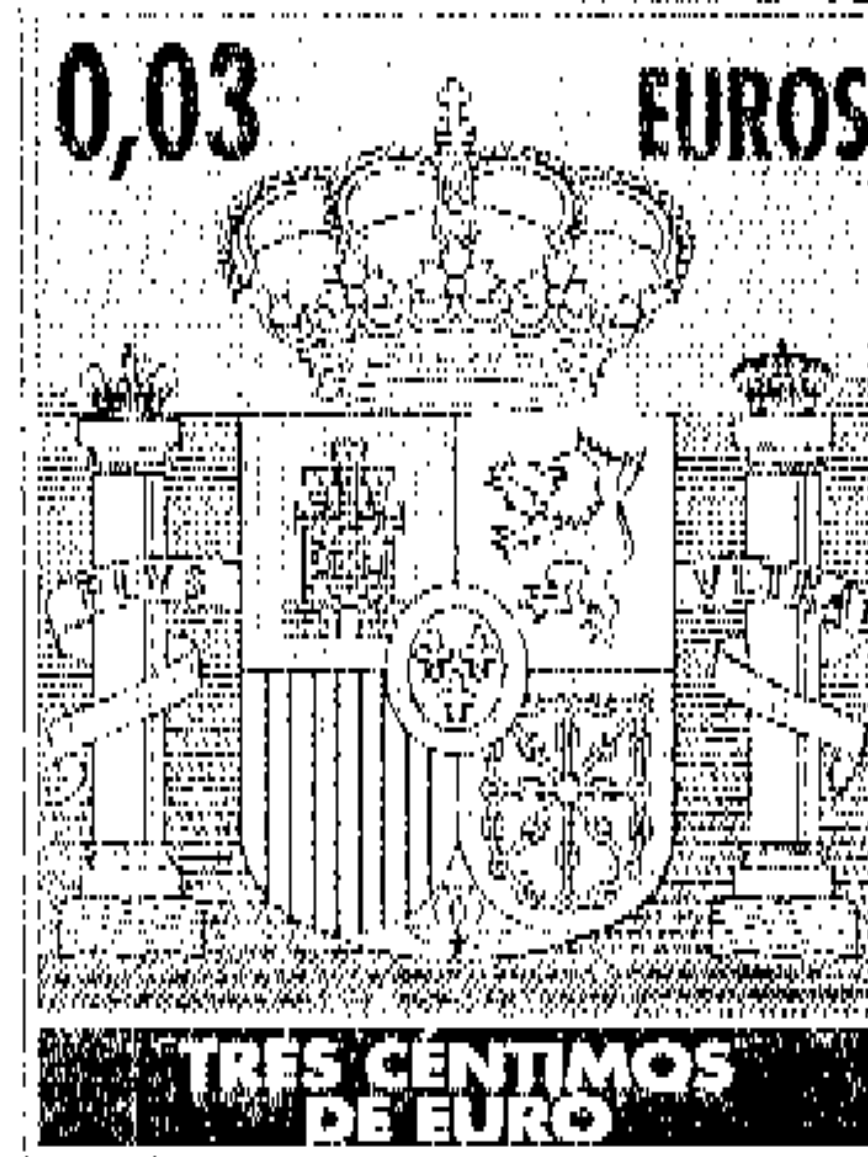
~~D. Antonio Román Garvey~~  
Vocal

~~Ilmo. Sr. Don Alfonso Gáñares Ysern~~  
Vocal

~~D. José Fernández Zamorano~~  
Vocal

~~D. Juan Fernández Carbonell~~  
Vocal

~~D. Cayetano Benavent Blanquet~~  
Vocal



017805166

CLASE 8.<sup>a</sup>

\_\_\_\_\_  
D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D/José M<sup>a</sup> Granell Balén  
Vocal

\_\_\_\_\_  
Inversiones Agrícolas, Industriales y  
Comerciales S.L.  
Representada por D. José Manuel Pumar  
López  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. Augusto Sequeiros Pumar  
Vocal

\_\_\_\_\_  
Incredisa, S.L.  
Representada por D<sup>a</sup>. Fernanda Osborne  
Medina  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. Andrés Claudio Fernández Romero  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D/ Gregorio Arranz Pumar  
Vocal

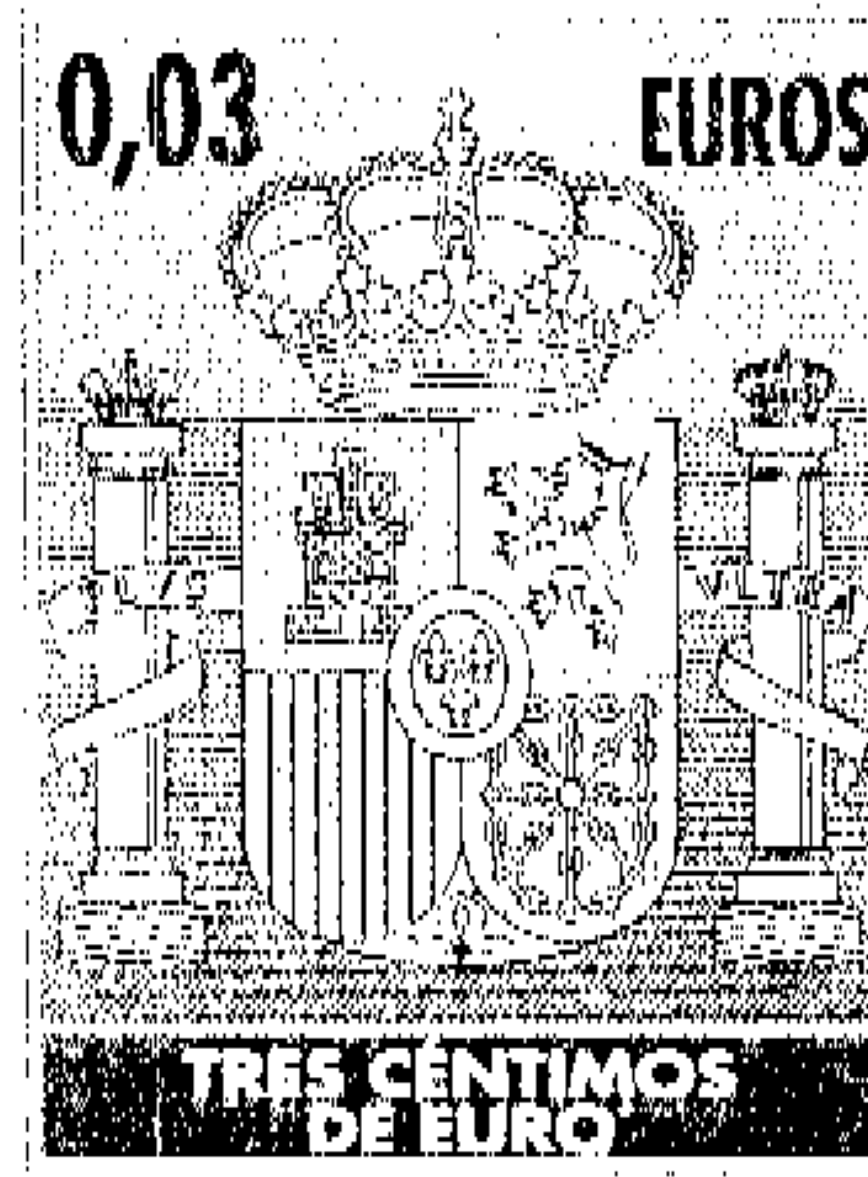
\_\_\_\_\_  
Menezpla, S.A. Representada por  
D. Esteban Jiménez Planas  
Vocal

#### DILIGENCIA

Para hacer constar que los Consejeros Don Liberato Mariño Domínguez y Don Augusto Sequeiros Pumar, si bien no asistieron a la reunión del Consejo de Administración en que se formularon las Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2006, posteriormente ratificaron su formulación.

Sevilla, a 9 de abril de 2007

El Secretario



017805101

CLASE 8.ª

As. 21.11.2001

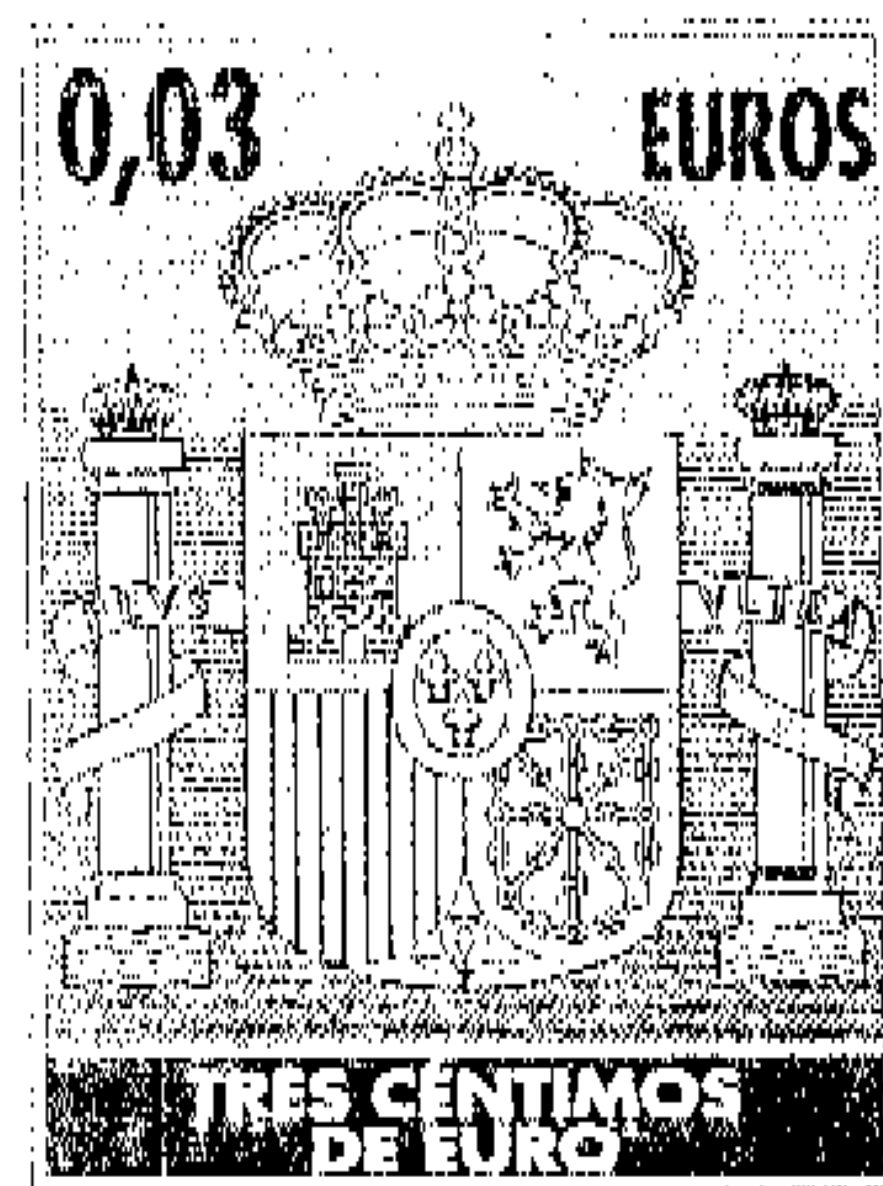
## INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2006	2005	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2006	2005
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>				<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Inmovilizado material	7	15.956	12.573	Capital social	14	29.388	26.717
Inversiones inmobiliarias	8	72.678	72.175	Reservas de la Sociedad Dominante	14	24.202	16.607
Activos intangibles		18	9	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	14	(3.414)	(1.209)
Inversiones en empresas asociadas	10	6.954	6.024	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	14	383	-
Activos por impuestos diferidos	20	9.992	14.615	Menos: Acciones de la Sociedad Dominante	14	(1.225)	(1.225)
Otros activos no corrientes		1.379	1.107	Beneficios consolidados del ejercicio		20.075	15.224
<b>Total activo no corriente</b>		<b>106.977</b>	<b>106.503</b>	Menos: Dividendo a cuenta	3 y 14	(3.703)	(3.366)
				<b>Total patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante</b>		<b>65.706</b>	<b>52.748</b>
				Intereses minoritarios	15	2.499	2.089
				<b>Total patrimonio neto</b>		<b>68.205</b>	<b>54.837</b>
				<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
				Deudas con entidades de crédito a largo plazo	17	116.879	102.757
				Otros pasivos financieros	13	-	-
				Pasivos por impuestos diferidos	20	1.422	1.647
				Provisiones a largo plazo	16	3.183	2.688
				Otros pasivos no corrientes	19	1.109	1.045
				<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>122.593</b>	<b>108.137</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>				<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias	11	169.120	164.929	Deudas con entidades de crédito a corto plazo	17	89.853	99.591
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12	10.746	11.386	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	18	47.138	49.771
Otros activos financieros corrientes	13	1.483	412	Administraciones Públicas acreedoras	20	5.992	6.122
Administraciones Públicas deudoras	20	2.326	3.880	Provisiones	16	1.282	1.016
Otros activos corrientes	19	1.297	1.603	Otros pasivos corrientes	19	6.863	5.711
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13	49.977	36.472	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>151.128</b>	<b>162.211</b>
<b>Total activo corriente</b>		<b>234.949</b>	<b>218.682</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>341.926</b>	<b>325.185</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>341.926</b>	<b>325.185</b>				

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006.



017805102

CLASE 8.ª

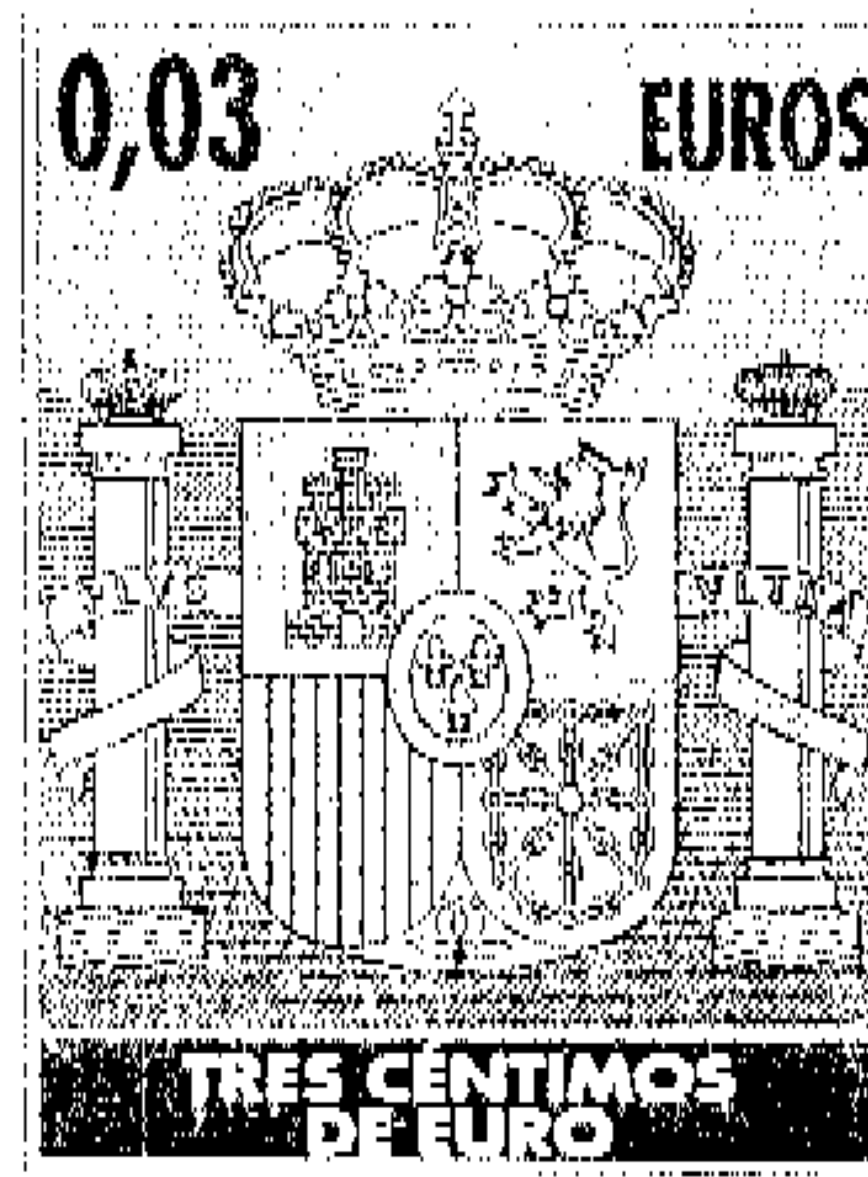
Código 80000000

**INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES****CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

(Miles de Euros)

	2006	2005
<b>Operaciones continuadas:</b>		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 22-a)	99.301	85.086
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3.353	6.543
Aprovisionamientos	(48.838)	(51.560)
Gastos de personal (Nota 22-b)	(3.494)	(3.066)
Dotación a la amortización	(1.430)	(998)
Otros ingresos de explotación	1.596	2.534
Otros gastos de explotación	(11.395)	(11.611)
Resultados de la enajenación de activos no corrientes (neto)	231	128
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>39.324</b>	<b>27.056</b>
Ingresos financieros (Nota 22-d)	326	490
Gastos financieros (Nota 22-d)	(8.684)	(7.231)
Gastos financieros capitalizados (Nota 22-d)	2.346	3.563
Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	1.611	(385)
Resultado por deterioro/reversión de activos (neto) (Nota 22-e)	-	1.301
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación (Nota 22-c)	1.230	401
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>36.153</b>	<b>25.195</b>
Impuestos sobre las ganancias	(12.708)	(8.534)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>23.445</b>	<b>16.661</b>
<b>Atribuible a:</b>		
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>20.075</b>	<b>15.224</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>3.370</b>	<b>1.437</b>
<b>Beneficio por acción (en euros):</b>		
<i>De operaciones continuadas</i>		
Básico (Nota 5-a)	1,37	1,14
Diluido (Nota 5-a)	1,37	1,14

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006



017805103

CLASE 8.<sup>a</sup>

4. 20. 1. 2011

## INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Miles de Euros)

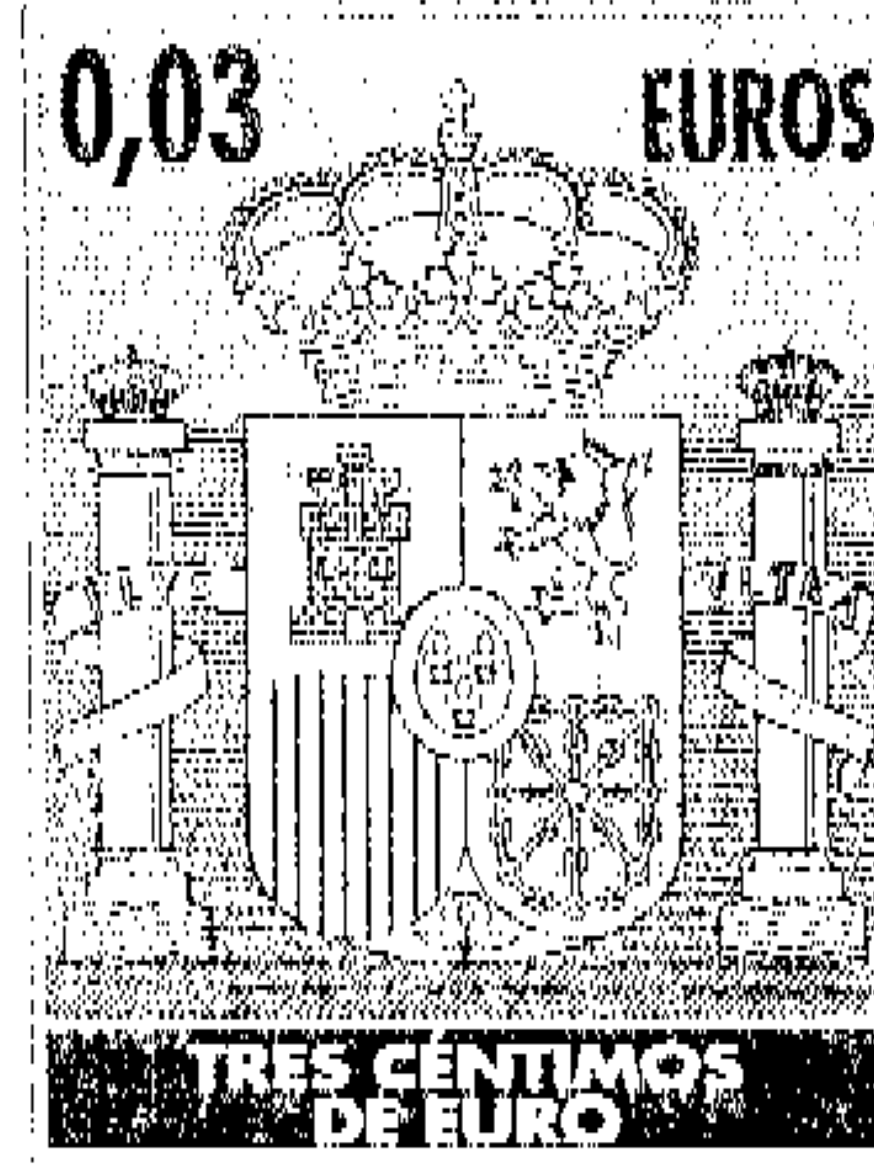
	Capital Social	Reservas	Acciones Propias	Pérdidas y ganancias reconocidas en Patrimonio	Dividendo a cuenta	Resultado	Intereses minoritarios	Total Patrimonio
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>24.288</b>	<b>14.598</b>	<b>(1.225)</b>	<b>-</b>	<b>(2.921)</b>	<b>9.299</b>	<b>2.852</b>	<b>46.891</b>
Aumento de capital	2.429	(2.429)						-
Resultado neto de activos financieros negociables								-
Distribución del resultado de 2004		3.229			2.921	(9.299)		(3.149) (a)
Resultado neto del ejercicio 2005						15.224	(763)	14.461
Otros								-
Dividendo a cuenta					(3.366)			(3.366)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>26.717</b>	<b>15.398</b>	<b>(1.225)</b>	<b>-</b>	<b>(3.366)</b>	<b>15.224</b>	<b>2.089</b>	<b>54.837</b>
Aumento de capital	2.671	(2.671)						-
Resultado neto de activos financieros negociables								-
Distribución del resultado de 2005		8.478			3.366	(15.224)		(3.380) (b)
Resultado neto del ejercicio 2006						20.075	410 (c)	20.485
Otros		(34)						(34)
Dividendo a cuenta					(3.703)			(3.703)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>29.388</b>	<b>21.171</b>	<b>(1.225)</b>	<b>-</b>	<b>(3.703)</b>	<b>20.075</b>	<b>2.499</b>	<b>68.205</b>

(a) Dividendo complementario del ejercicio 2004 neto de dividendos distribuidos a las filiales

(b) Dividendo complementario del ejercicio 2005 neto de dividendos distribuidos a las filiales

(c) Resultado atribuido a minoritarios neto de dividendos desembolsados por Hacienda La Cartuja, S.A. y Eliosena, S.A. (véase Nota 15)

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio.



017805104

CLASE 8.<sup>a</sup>

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

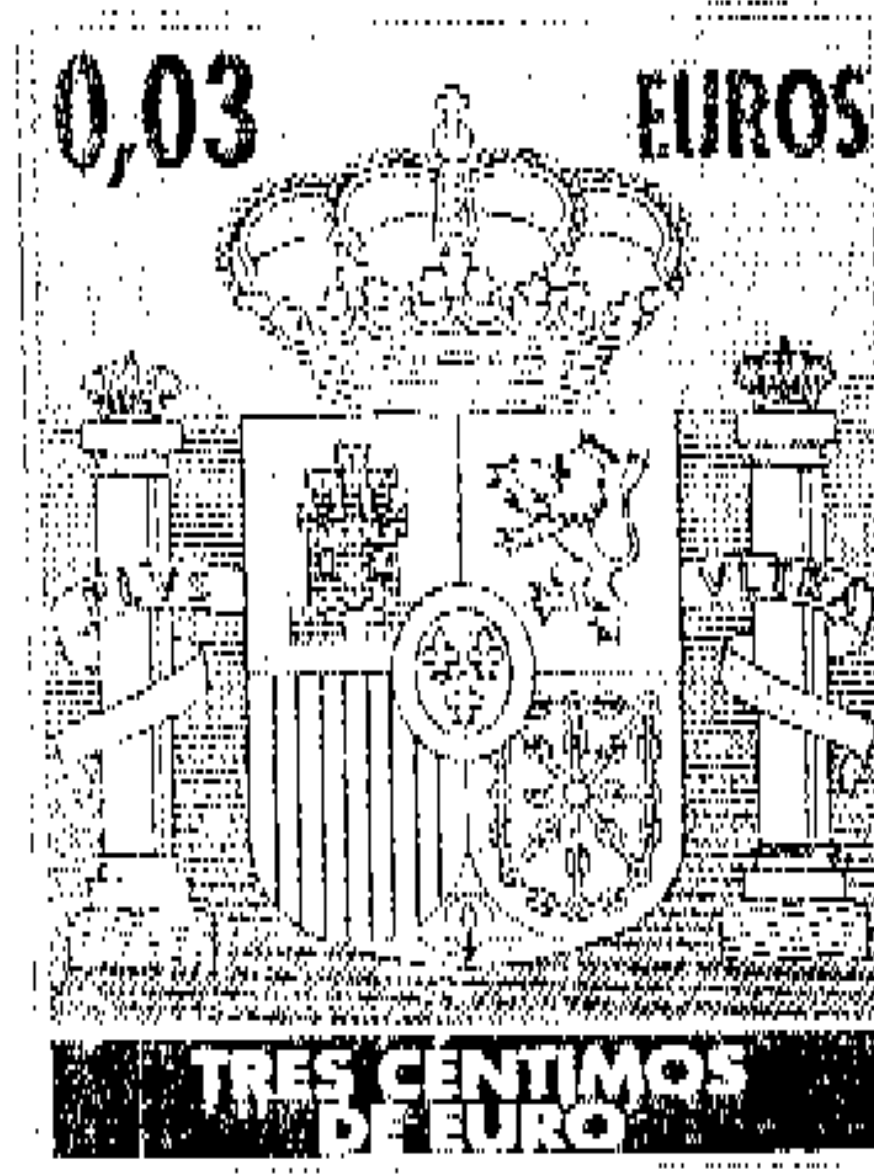
**INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES****ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS EN LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado consolidado después de impuestos	23.445	16.661
Ajustes al resultado:		
Amortizaciones	1.430	998
Provisiones	733	752
Impuestos	-	-
Beneficio/Pérdida por venta de inversiones inmobiliarias	(231)	(128)
Resultado por deterioro de activos (neto) (+/-)	-	(1.301)
Resultados de activos financieros a valor razonable	(265)	4
Resultados derivados de operaciones de cobertura (+/-)	(1.346)	391
Participación en Beneficio/Pérdida de Asociadas	(1.230)	(401)
Ingresos financieros	-	(300)
Otras partidas no monetarias (+/-)	30	40
	<b>22.566</b>	<b>16.716</b>
<b>Aumento/Disminución neta en los activos de explotación:</b>		
Aumento/Disminución de existencias	(4.191)	(8.345)
Aumento/Disminución de cuentas por cobrar	840	5.128
Aumento/Disminución de cuentas por pagar	(2.420)	10.676
Aumento/Disminución de otros activos	2.009	1.353
	<b>(3.962)</b>	<b>8.812</b>
Impuestos sobre las ganancias pagados	(8.809)	(8.534)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)</b>	<b>9.795</b>	<b>25.528</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones (-):		
Sociedades del grupo, multigrupo y asociadas		
Activos materiales	(3.663)	(8.827)
Inversiones inmobiliarias	(2.122)	(1.977)
Otros activos	(288)	(1.053)
	<b>(6.073)</b>	<b>(11.857)</b>
Desinversiones (+):		
Inversiones inmobiliarias	707	183
Otros activos financieros	4.623	217
	<b>5.330</b>	<b>400</b>
Ingresos recibidos de las inversiones (+):		
Dividendos recibidos de empresas asociadas (urconsa)	300	300
	<b>300</b>	<b>300</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)</b>	<b>(443)</b>	<b>(11.157)</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Dividendos pagados (-)	(9.506)	(8.740)
Pagos provisiones	(238)	(1.101)
Reembolsos a entidades de crédito (-)	(30.549)	(7.801)
Devoluciones de fianzas		(18)
	<b>(40.293)</b>	<b>(17.660)</b>
Pasivos por impuestos diferidos adiciones	(225)	26
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	44.671	11.910
	<b>44.446</b>	<b>11.936</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)</b>	<b>4.153</b>	<b>(5.724)</b>
<b>4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)</b>		
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1+2+3+4)</b>	<b>13.505</b>	<b>8.647</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	<b>36.472</b>	<b>27.825</b>
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	<b>49.977</b>	<b>36.472</b>

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2006.





017805105

CLASE 8.ª

## Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006

### 1. Actividad del Grupo

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., fue constituida por tiempo indefinido el 6 de septiembre de 1945, teniendo su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán, número 2, desde el 27 de enero de 2006.

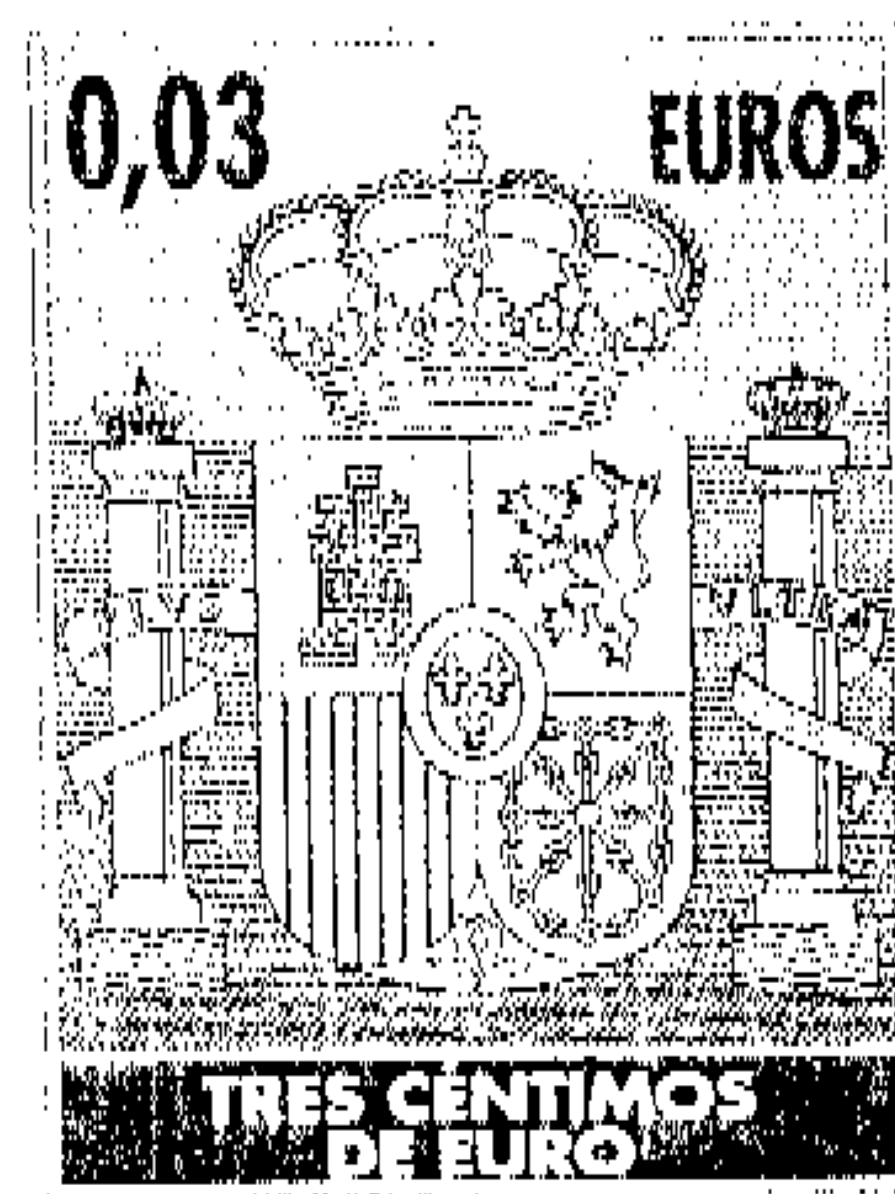
Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- ✓ La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- ✓ La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- ✓ La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamiento, así como naves industriales.
- ✓ La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- ✓ La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- ✓ La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

Las actividades antes indicadas pueden ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo. En la actualidad la Sociedad Dominante realiza su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas casi en su totalidad en Sevilla, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía.

El objeto social de las Sociedades Dependientes, los negocios conjuntos y las sociedades asociadas consiste básicamente en la prestación de servicios relacionados con el sector inmobiliario, según detalle adjunto:

- ✓ Parking Insur, S.A.: Explotación de parkings públicos de rotación.
- ✓ Inversiones Sevillanas, S.A.I.: Explotación de locales comerciales.
- ✓ Coopinsur, S.A.: Construcción de viviendas en régimen de cooperativas.



017805106

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

CLASE 8.<sup>a</sup>

- ✓ Cominsur, S.A.: Construcción, promoción y venta. Agente Urbanizador.
- ✓ Hacienda la Cartuja, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Eliosena, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Ziveransur, S.L.: Prestación de servicios inmobiliarios.
- ✓ Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Urbanismo Concertado, S.A.: Construcción, promoción y venta. Agente Urbanizador
- ✓ Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A., anteriormente denominada Grandes Etapas Sociedad Inmobiliaria, S.A.: Promoción inmobiliaria

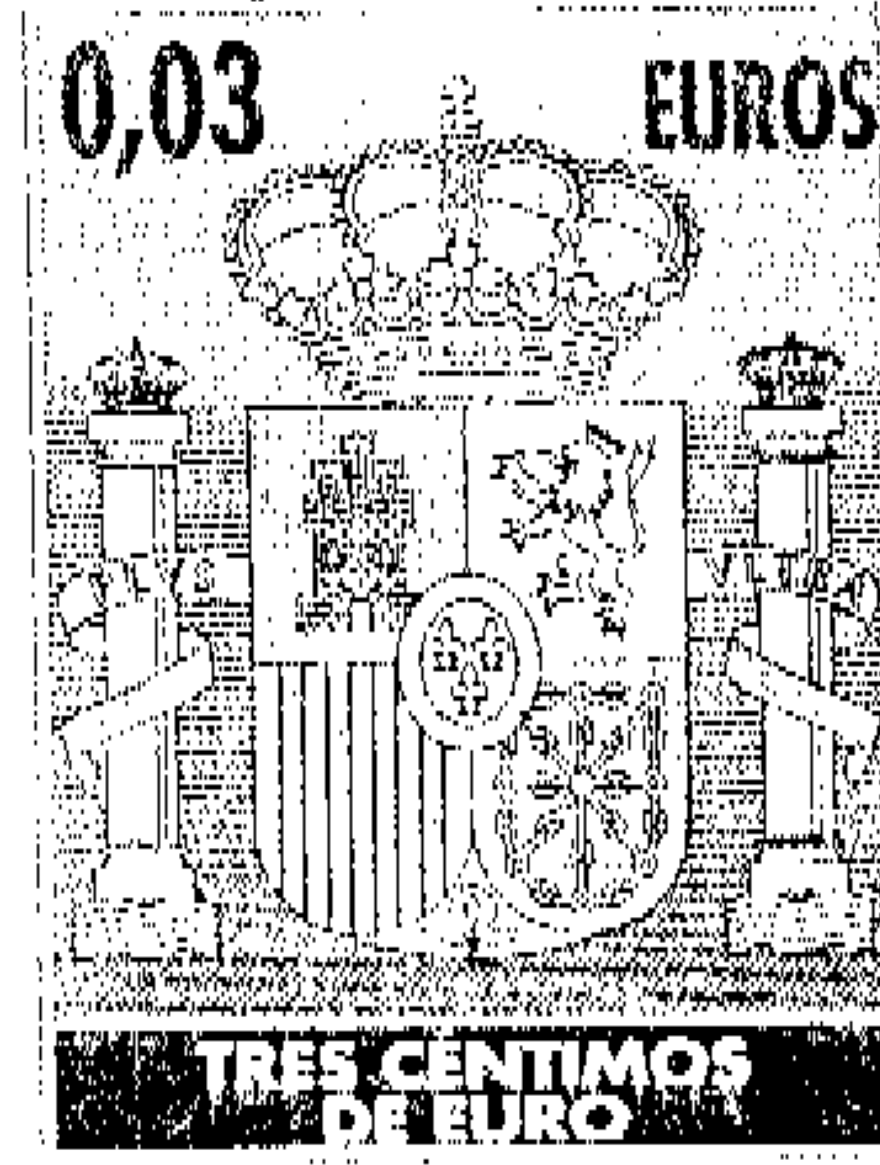
Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

En la Nota 9 se recoge la información relacionada con las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2006.



CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>



017805107

## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

### **a) Bases de presentación-**

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2006 han sido obtenidas de los registros contables individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y de las Sociedades Dependientes que se indican en la Nota 9, y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el 30 de marzo de 2007.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Inmobiliaria del Sur al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006 (NIIF) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

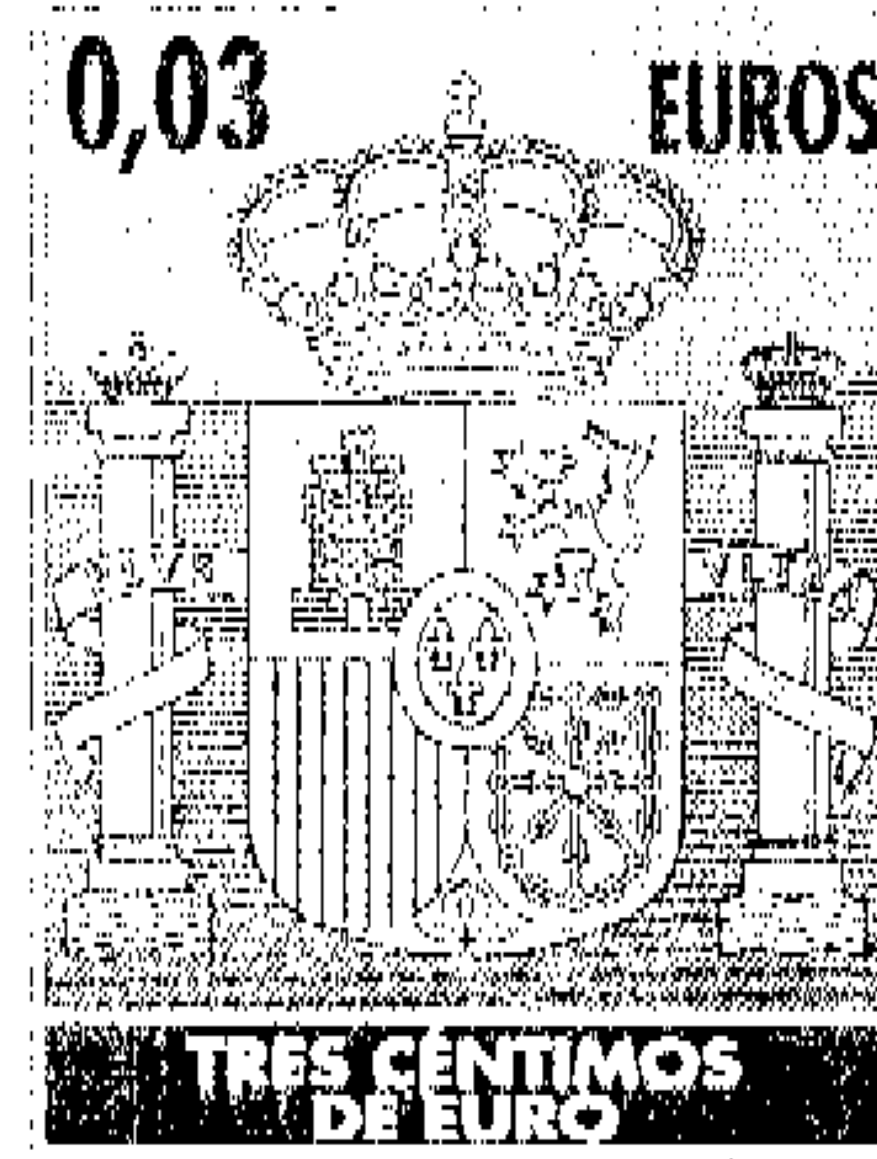
Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2005, formuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 24 de junio de 2006. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2006, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

### **b) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas-**

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores del Grupo.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2006 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas - ratificadas posteriormente por su Administradores - para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e inversiones inmobiliarias (Notas 7 y 8)
- El valor razonable de determinados activos no cotizados (Notas 10 y 13)
- El importe de determinadas provisiones (Nota 16)



017805108

CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2006 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

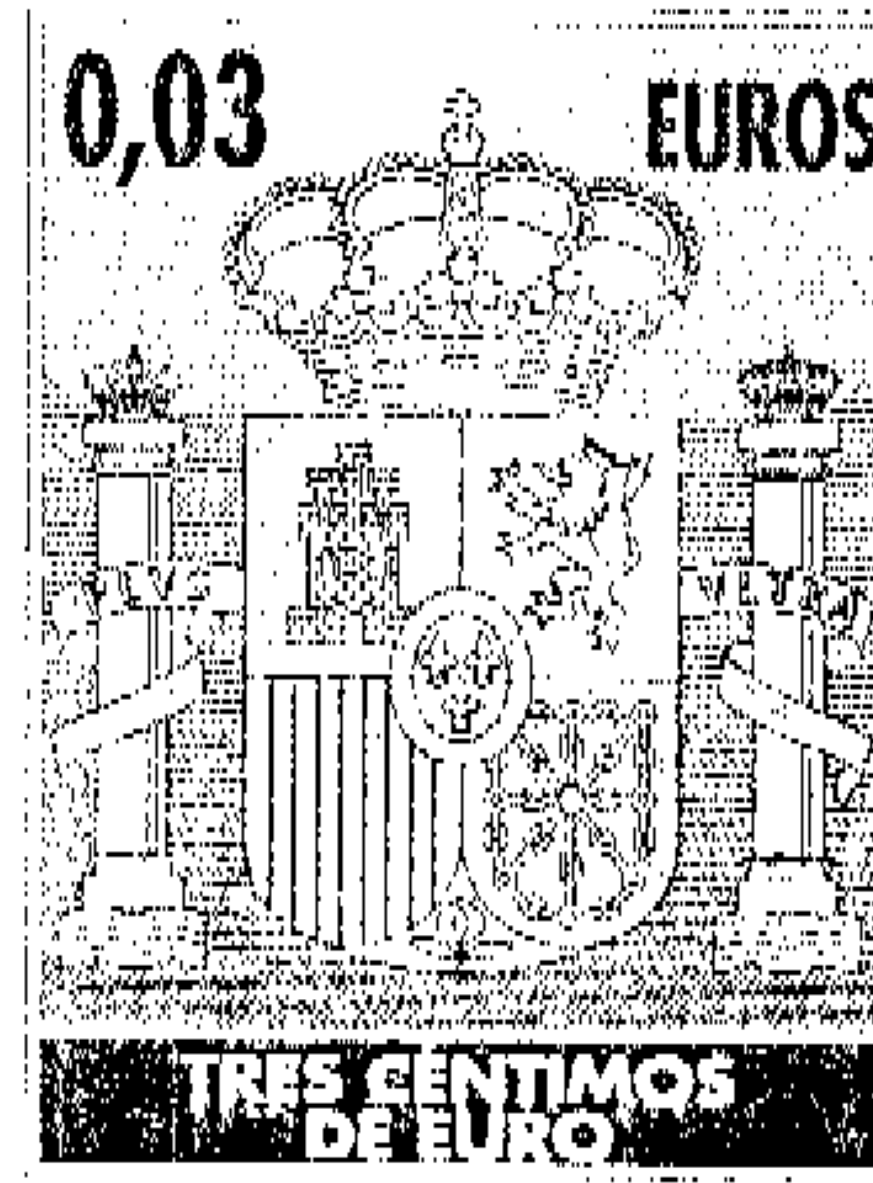
**c) Información referida al ejercicio 2005-**

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2005 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2006 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2005.

Con el objetivo de facilitar la comprensión de las cuentas anuales adjuntas, el Grupo ha realizado determinadas reclasificaciones de saldos en el balance de situación al 31 de diciembre de 2005, respecto a los epígrafes en los que figuraban en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 formuladas el 31 de marzo de 2006. Estas reclasificaciones son las siguientes:

- Los saldos deudores con Administraciones Públicas, que en las cuentas anuales consolidadas del 2005, formuladas el 31 de marzo de 2006, figuraban en el epígrafe "Otros activos financieros corrientes", se clasifican en los balances de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2005 adjuntos en el epígrafe "Administraciones Públicas deudoras" del activo corriente (véase Nota 20).
- Los saldos acreedores con Administraciones Públicas, que en las cuentas consolidadas del ejercicio 2005 formuladas el 31 de marzo de 2006, figuraban en el epígrafe "Otros pasivos financieros corrientes", se clasifican en los balances de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2005 adjuntos en el epígrafe "Administraciones Públicas acreedoras" del pasivo corriente (véase Nota 20).
- El saldo del epígrafe "Pasivos sobre las ganancias corrientes" que figuraba separadamente en las cuentas consolidadas del ejercicio 2005 formuladas el 31 de marzo de 2006, se clasifica en los balances de situación adjuntos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 en el epígrafe "Administraciones Públicas acreedoras" del pasivo corriente (véase Nota 20).
- Las cuentas consolidadas de ejercicio 2005, formuladas el 31 de marzo de 2006, recogían en el epígrafe "Pasivos financieros corrientes" los saldos a pagar en concepto de dividendo activo a pagar, otras deudas y fianzas y depósitos recibidos a corto plazo. Dichos conceptos se presentan en los balances de situación adjuntos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 incluidos en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" (véase Nota 19).
- El epígrafe "Resultados de la enajenación de activos no corrientes", se presenta formando parte del resultado de explotación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2006.

Asimismo, el Grupo ha procedido a registrar 727 miles de euros en los epígrafes "Reservas" y "Activos por impuestos diferidos" al 31 de diciembre de 2004, correspondientes al efecto impositivo que para el Grupo tenía al 1 de enero de 2004 (fecha de transición a las NIIF-UE) el consumo del Fondo de Comercio asignado a las Existencias de la filial Hacienda La Cartuja. Dicho efecto no figuraba en los citados epígrafes al 31 de diciembre de 2004 ni al 31 de diciembre de 2005, por lo que los epígrafes "Reservas" y "Activos por impuestos diferidos" que figuran en estas cuentas anuales al 31 de diciembre de 2005 se presentan incrementados en 727 miles de euros, respecto a los importes que figuraban en las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2005 formuladas el 31 de marzo de 2006.



017805109

**CLASE 8.ª**

Inmobiliaria del Sur

El Grupo presentó en las cuentas anuales de 2005 las reservas generadas por las revalorizaciones netas producidas en los activos financieros negociables, en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración". Según se describe en la Nota 4-i) los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable de estos activos se reconocen en los resultados netos del ejercicio en que se producen, por lo que en el balance de situación consolidado y en el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado adjuntos se han reclasificado los saldos y movimientos producidos en el ejercicio 2005 del epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" al epígrafe "Reservas". Esta reclasificación se ha realizado por importe de 69 miles de euros en los saldos a 31 de diciembre de 2004 y por importe de 44 miles de euros en el reparto del resultado del ejercicio 2005.

**d) Principios de consolidación-**

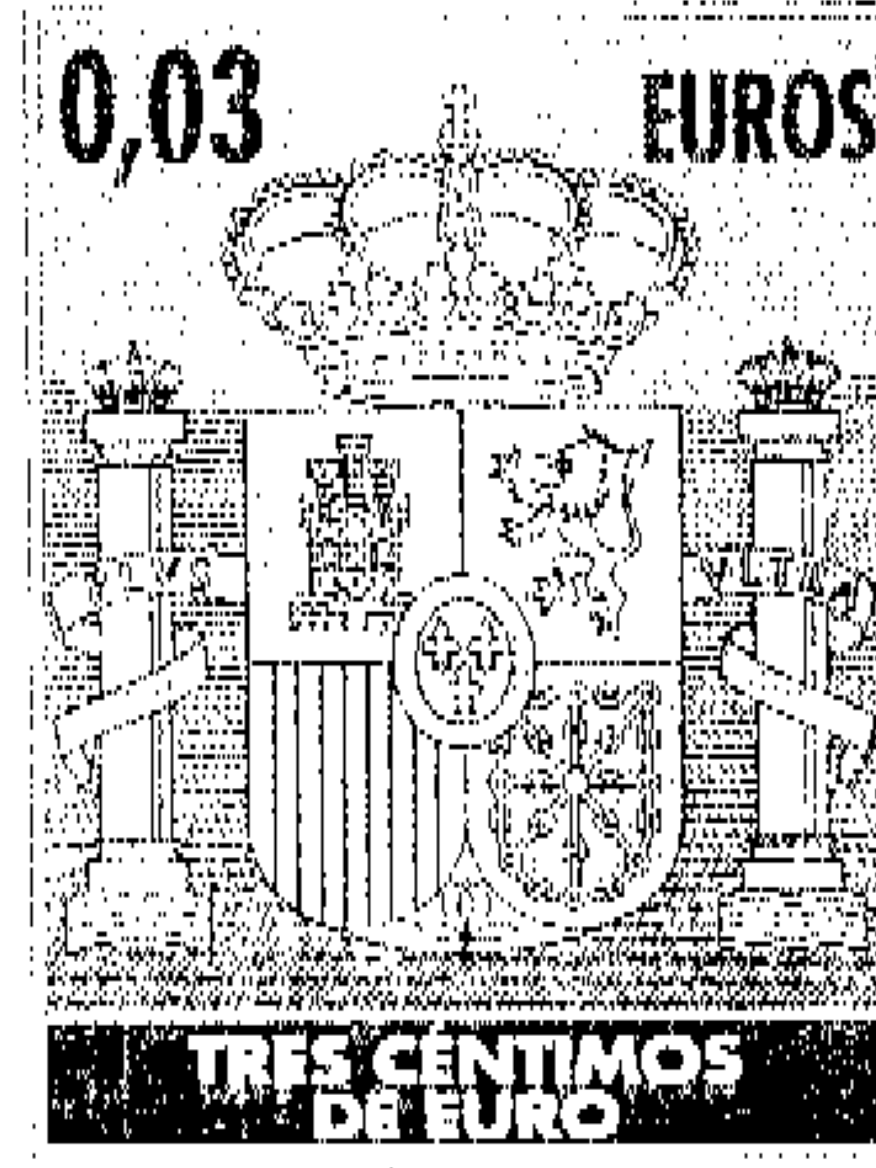
La definición del Grupo Inmobiliaria del Sur se ha efectuado de acuerdo con la NIC 27. El perímetro de la consolidación del Grupo Inmobiliaria del Sur en los ejercicios 2006 y 2005 está integrado por Inmobiliaria del Sur, S.A. y las siguientes sociedades:

	Porcentaje de participación
<b>Sociedades Dependientes (integración global):</b>	
Parking Insur, S.A.	100%
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	100%
Coopinsur, S.A.	100%
Cominsur, S.A.	100%
Hacienda la Cartuja, S.A.	60%
Eliosena, S.A.	60%
<b>Negocios Conjuntos (integración proporcional):</b>	
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	52%
Ziveransur, S.L.	50%
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. (*)	55%
<b>Sociedades Asociadas (método de la participación):</b>	
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	30%
Urbanismo Concertado, S.A.	9,09%

(\*)Durante el ejercicio 2006 se ha incorporado al perímetro de consolidación la Sociedad Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. al haberse adquirido el 55% de la misma el 20 de diciembre de 2006, no siendo significativo el efecto de esta incorporación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; y en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, mediante la aplicación del "método de la participación" (véase Nota 9). La sociedad Urbanismo Concertado, S.A. se considera, desde el ejercicio 2005, entidad asociada aunque se posee menos del 20% de los derechos de voto, al entender la Sociedad Dominante que posee influencia significativa en la misma por tratarse de una Sociedad con 11 accionistas con la misma participación, y un representante en el Consejo de Administración cada uno de ellos.

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses



017805110

## CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>

minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses Minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado Atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en las cuentas de resultados consolidadas desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

Los saldos y transacciones significativas efectuadas entre sociedades consolidadas por integración global y proporcional, así como los resultados incluidos en las existencias procedentes de compras a otras sociedades del Grupo, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Los estados financieros consolidados adjuntos no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.

### e) *Diferencias de primera consolidación-*

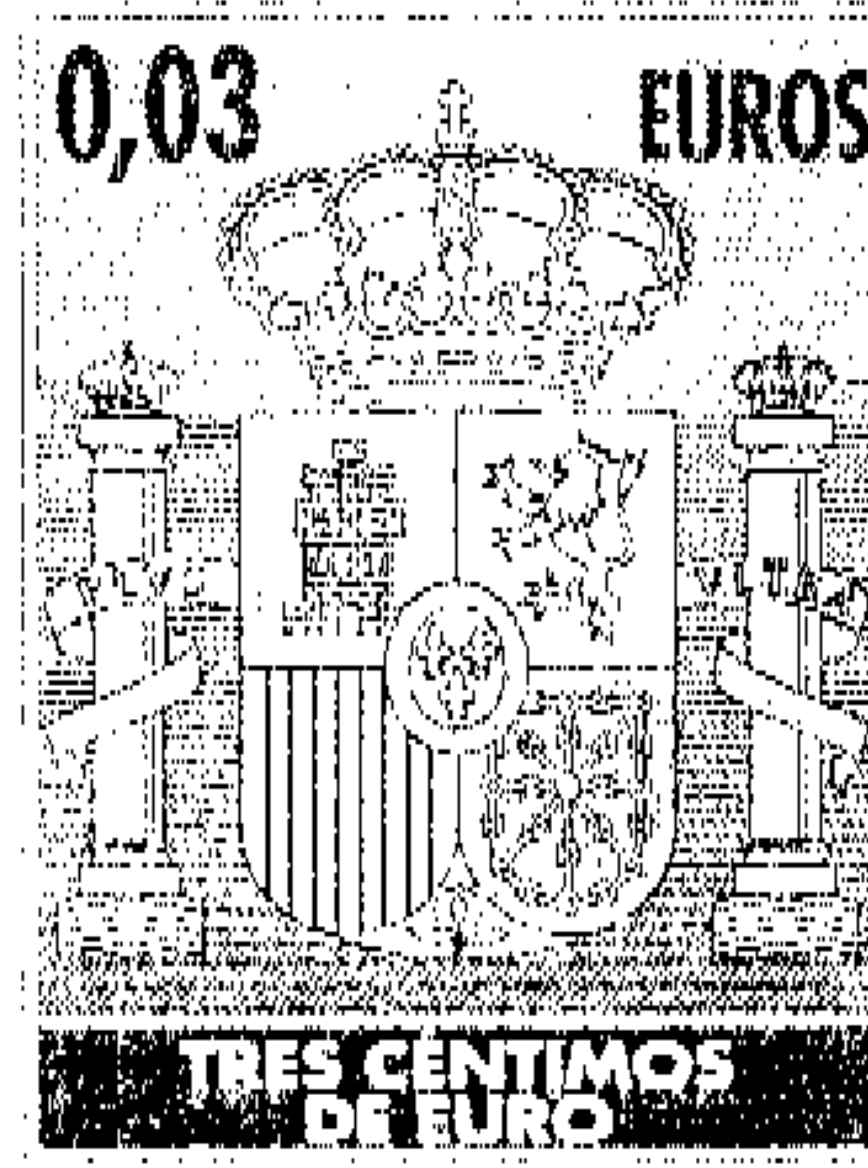
Desde el 1 de enero de 2004, fecha de transición del Grupo a las NIIF, en la fecha de una adquisición, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados en el periodo de adquisición.

El balance de situación consolidado adjunto incluye una diferencia positiva de primera consolidación por importe a origen de 8.941 euros, surgida por la diferencia positiva que existía entre los importes hechos efectivos por las adquisición de acciones de Hacienda La Cartuja, S.A. y el valor teórico-contable de las mismas en la fecha de primera adquisición (ejercicio 1999).

Esta diferencia de primera consolidación ha sido asignada íntegramente como mayor valor de existencias y se viene imputando a resultados conforme se van liquidando las ventas de las promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. El valor de mercado al 31 de diciembre de 2006, según los Administradores de la Sociedad, es superior al valor neto contable en el balance de situación a dicha fecha.

### f) *Variaciones en el perímetro de consolidación-*

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo Inmobiliaria del Sur durante los ejercicios 2006 y 2005 han sido las siguientes:



017805111

**CLASE 8.ª**

INSTRUMENTO

*Entradas al perímetro de consolidación*

En el ejercicio 2005 se produjo la entrada en el perímetro de consolidación de la sociedad Ziveransur, S.L., sociedad constituida el 15 de enero de 2005 y Urbanismo Concertado, S.A. al entender la Sociedad Dominante que se posee influencia significativa de acuerdo con lo establecido en la NIC 28 (véase Nota 2-d), y en el ejercicio 2006 se ha producido la entrada de la sociedad Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. al adquirirse el 55% de su capital social el 20 de diciembre de 2006.

*Salidas del perímetro de consolidación*

En los ejercicios 2005 y 2006 no se han producido salidas del perímetro de consolidación.

**g) Moneda funcional-**

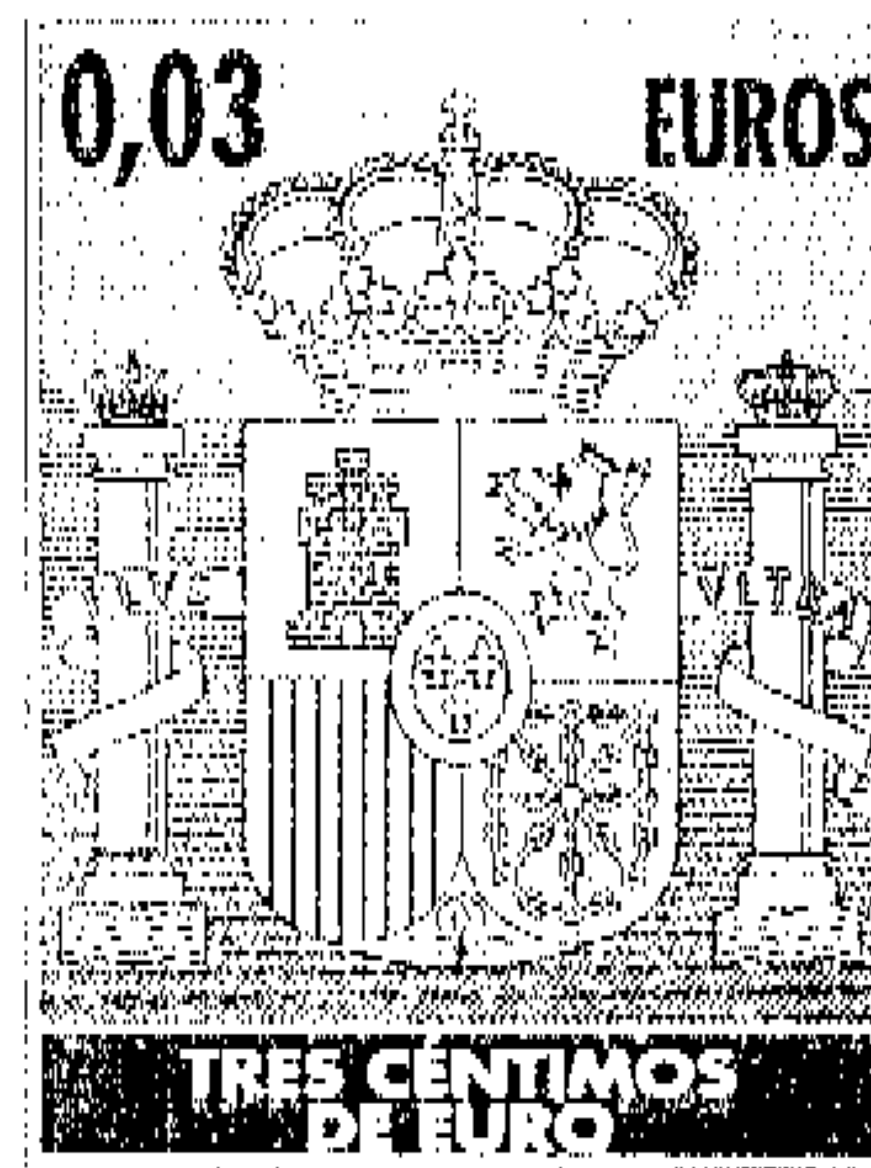
Las presentes cuentas anuales se presentan en euros, por ser ésta la moneda del entorno económico en que operan todas las sociedades del Grupo.

**3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante**

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Bases de reparto:		
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	25.181	24.430
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(1.537)	(1.491)
Resultado antes de impuestos (Beneficio)	23.644	22.939
Impuesto sobre sociedades	(7.075)	(6.636)
Resultado contable después de impuestos	<b>16.569</b>	<b>16.303</b>
Aplicación:		
A Reserva legal	534	486
A Reserva estatutaria	1.657	1.630
A Reservas voluntarias	6.737	7.240
A Dividendos-		
Dividendo a cuenta	3.703	3.366
Dividendo complementario	3.938	3.581
	<b>16.569</b>	<b>16.303</b>

Con fecha 28 de diciembre de 2006 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2006 de 0,252 euros por acción (véase Nota 14), lo que asciende a un total de 3.703 miles de euros, importe que al 31 de diciembre de 2006 figura minorando el importe del patrimonio neto e incluido en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.



017805112

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

PASADIZO

El estado demostrativo de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2006 que sirvió de base a la decisión es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo en cuentas de arrendatarios	1.714
Efectos a cobrar	6.330
Efectivo en caja	16
Saldo en cuentas corrientes bancarias	3.737
Otros medios líquidos en bancos	17.305
Disponible en cuentas de crédito	49.615
	<b>78.717</b>

De acuerdo con la legislación vigente, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio si el valor del patrimonio neto contable no es, o no resulta ser a consecuencia del reparto, inferior al capital social. Por tanto, la cuantía a distribuir no excede de los límites impuestos por la legislación aplicable.

**4. Normas de valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inmobiliaria del Sur correspondientes al ejercicio 2006 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

**a) Fondo de Comercio-**

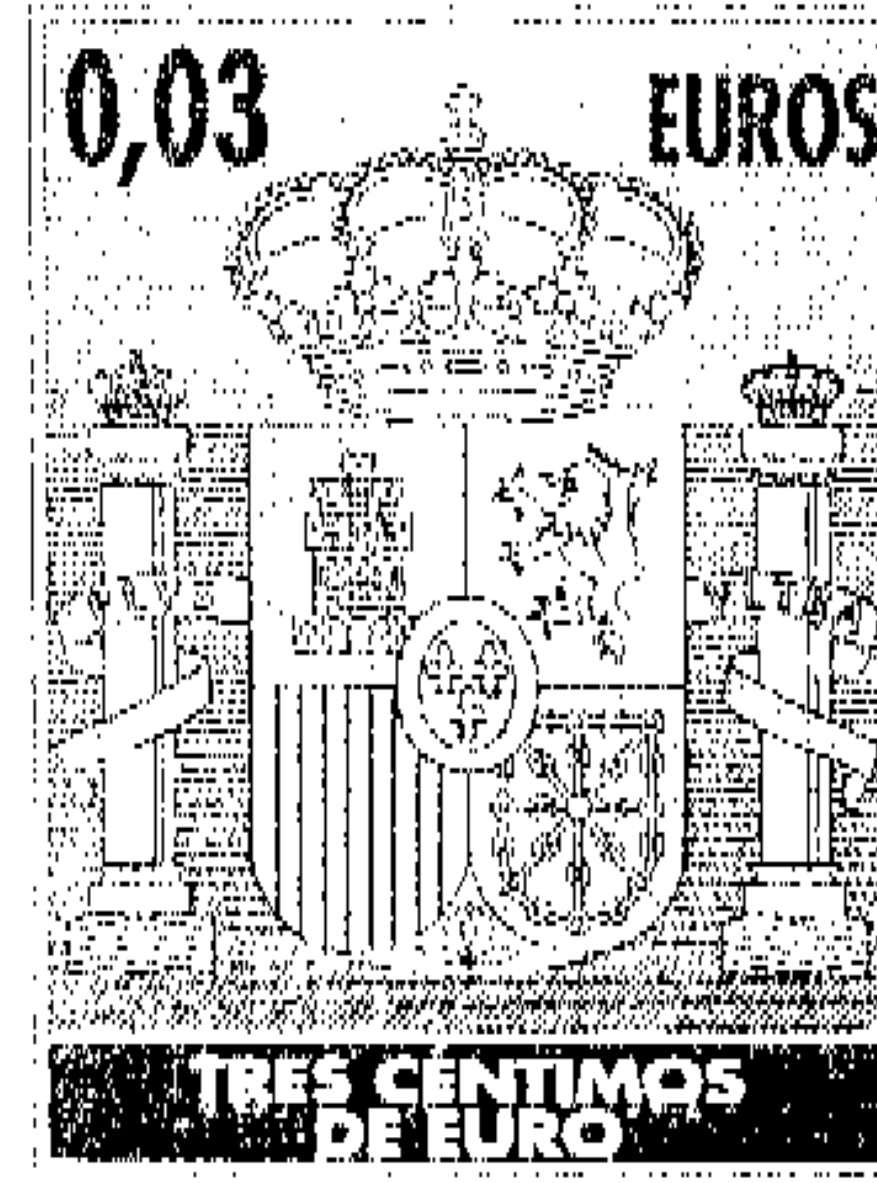
El Fondo de Comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las sociedades consolidadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

- Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.
- Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

En el balance de situación adjunto no figura fondo de comercio alguno, pues el exceso de coste de adquisición sobre el valor contable se ha asignado al coste de las existencias en el balance de situación consolidado adjunto, ya que tiene su origen en el valor razonable de los terrenos de Hacienda La Cartuja, S.A., sociedad dependiente del Grupo.





017805113

CLASE 8.<sup>a</sup>

INMOBILIARIAS

**b) Inmovilizado material-**

El inmovilizado material de la Sociedad Dominante adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de los elementos de la Sociedad Dominante fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las adiciones posteriores, y los bienes del inmovilizado de las sociedades dependientes y negocios conjuntos se han valorado a su coste histórico de adquisición. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos, entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en función de los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

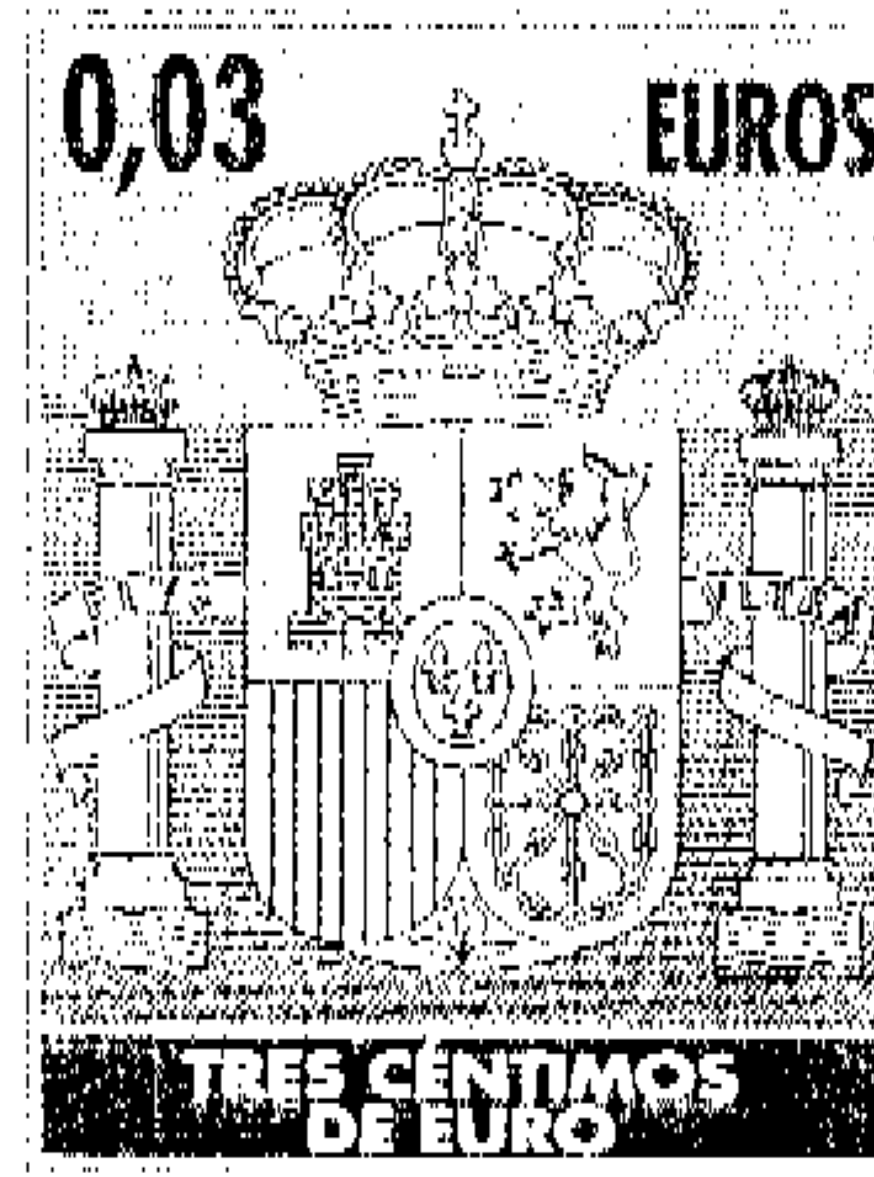
	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles para uso propio	50
Maquinaria	10
Instalaciones	10-12
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 126 miles de euros (112 miles de euros en 2005).

Los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales. Asimismo el coste recoge los intereses derivados de la financiación específica y genérica asignada al inmueble en cuestión según los criterios establecidos en la Nota 2-ñ). La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

**c) Inversiones inmobiliarias**

El epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de



017805114

### CLASE 8.<sup>a</sup>

INMOBILIARIAS

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.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de capitalización y amortización que los elementos de la misma clase del inmovilizado material, tal y como se indica en la Nota anterior.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en función de los años de vida útil estimada, que se establece en 50 años.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006 por el concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias ha ascendido a 1.297 miles de euros (885 miles de euros en 2005).

De acuerdo con la NIC 40, la Sociedad determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias entendiendo como tal el precio al cual estarían dispuestas dos partes bien informadas a realizar una transacción. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por externos independientes anualmente, de forma que al cierre del ejercicio el valor razonable indicado en la Nota 8 refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2006 y 2005 derivados del alquiler de los inmuebles de inversión han ascendido a 12.766 y 9.105 miles de euros, respectivamente, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

#### **d) Deterioro de valor de activos materiales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles-**

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

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

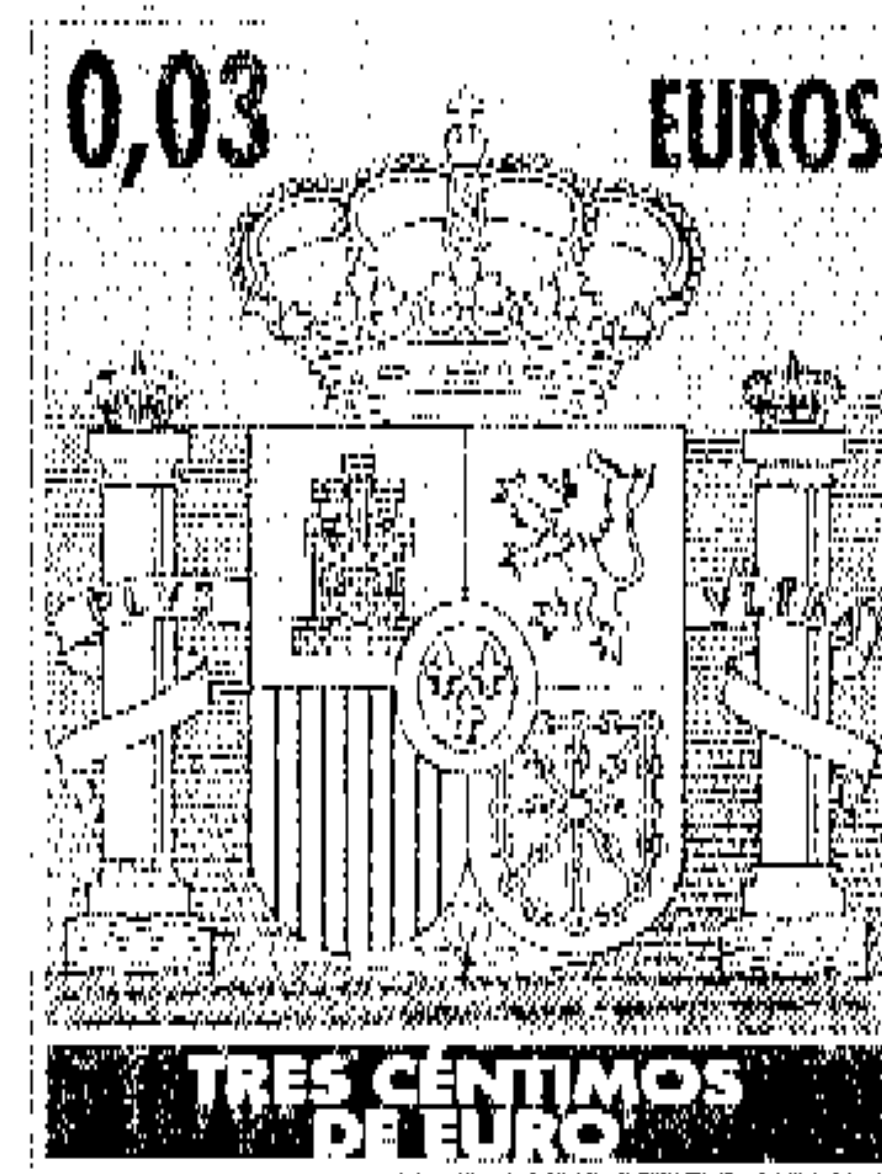
Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>

017805115



017805115

en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

**e) Arrendamientos-**

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Todos los arrendamientos formalizados por el Grupo son operativos.

*Arrendamientos operativos*

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

Las sociedades consolidadas actúan con carácter general como arrendadoras, por lo que presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias". Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

Los beneficios cobrados y a cobrar en concepto de incentivo para formalizar un arrendamiento operativo también se distribuyen linealmente a lo largo de la duración del arrendamiento.

**f) Existencias-**

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que las entidades consolidadas:

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio,
- Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
- Prevén consumirlos en el proceso de producción o en la prestación servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

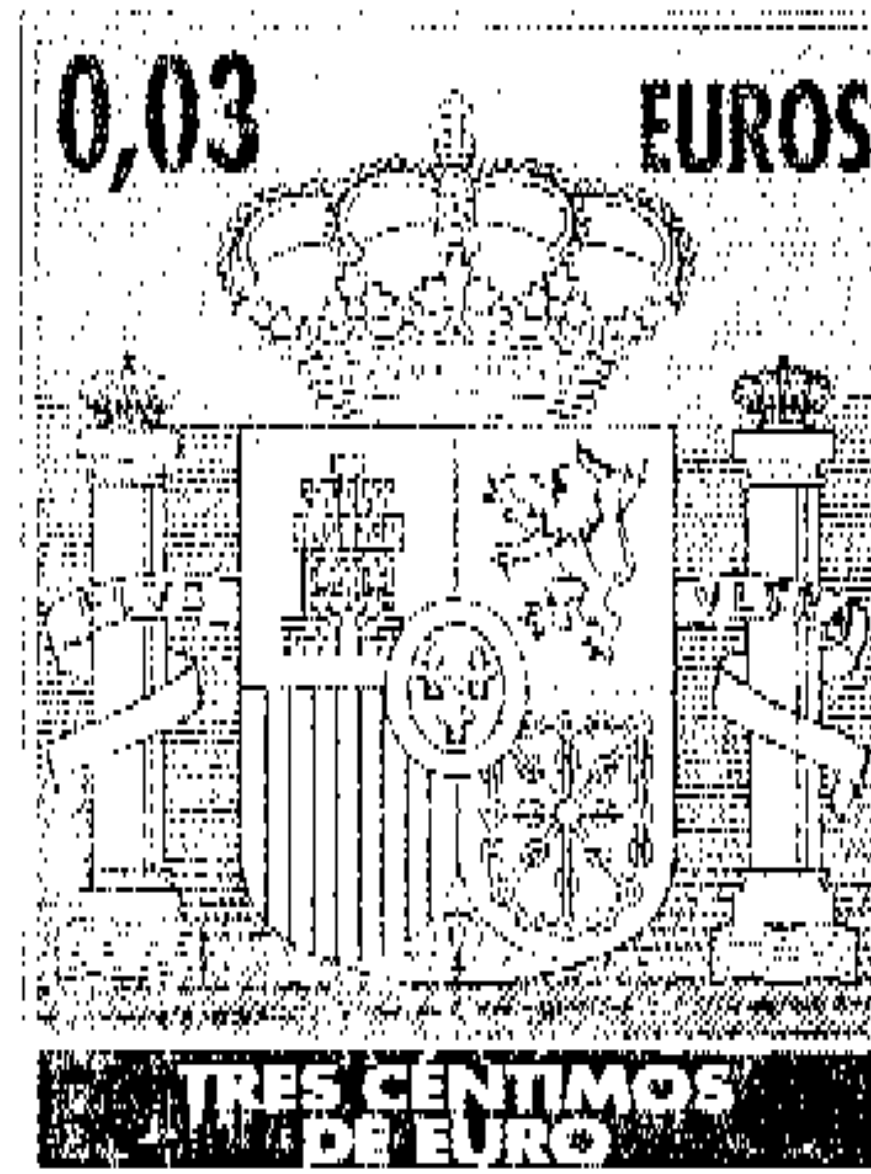
Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de las obras de urbanización, si los hubiere, los gastos relacionados con la compra (Impuesto de Transmisiones Patrimoniales, gastos de Registro, etc.) y los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras de urbanización, o a su valor estimado de mercado, el menor (véase Nota 4-ñ).

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, la activación de los gastos financieros incurridos



CLASE 8.<sup>a</sup>

ANEXO 1



017805116

durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos. Los gastos comerciales, excepto las comisiones de venta que se encuentren condicionadas al perfeccionamiento de la misma, se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

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

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

**g) Deudores comerciales-**

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal reducido, en su caso, por las provisiones correspondientes para los importes irrecuperables estimados.

**h) Anticipos de clientes-**

El importe de las entregas a cuenta de clientes, recibido antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles, se registra en la cuenta "Anticipos de clientes" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado al cierre del ejercicio.

**i) Instrumentos financieros-**

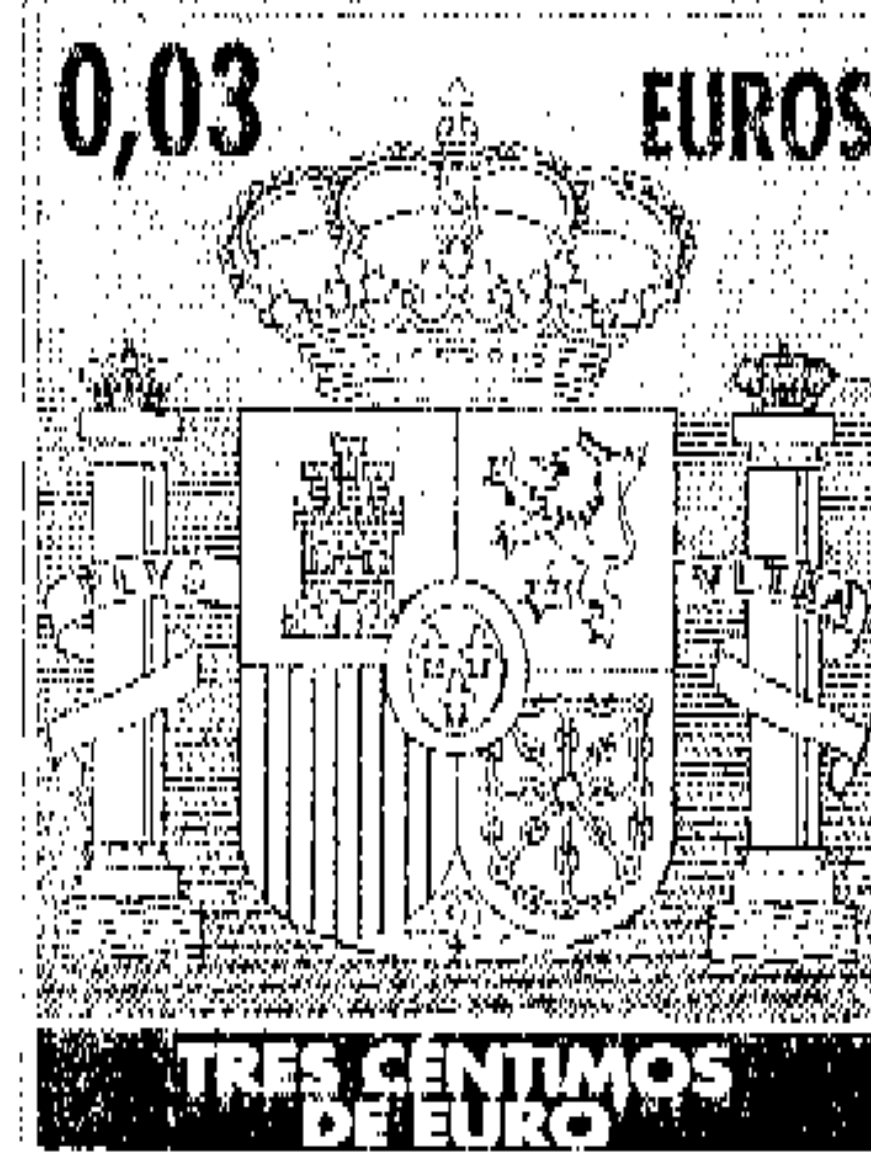
Los activos y pasivos financieros se reconocen en el balance de situación consolidado cuando el Grupo se convierte en una de las partes de las disposiciones contractuales del correspondiente instrumento financiero.

*Activos financieros-*

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición, incluyendo los costes de la operación.

Los activos financieros mantenidos por las sociedades del grupo se clasifican como:

- Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideren de cobertura contable.
- Activos financieros mantenidos a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento. No incluye préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo.
- Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.



017805117

## CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>

- Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, ni los que han sido calificados como inversión a vencimiento o a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo, siempre que tales instrumentos no se hayan considerado como "a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

Las inversiones financieras para negociación y disponibles para la venta se valoran a su "valor razonable" en las fechas de valoración posterior. En el caso de los valores para negociación, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se incluyen en los resultados netos del ejercicio. En cuanto a las inversiones disponibles para la venta, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluyen en los resultados netos del periodo.

Las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su "coste amortizado".

### *Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente-*

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior al ciclo normal de la operación de las sociedades, y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho periodo.

### *Pasivo financiero y patrimonio neto-*

Los pasivos financieros y los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Un instrumento de capital es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del grupo son pasivos financieros a vencimiento que se valoran a su coste amortizado.

### *Instrumentos de capital-*

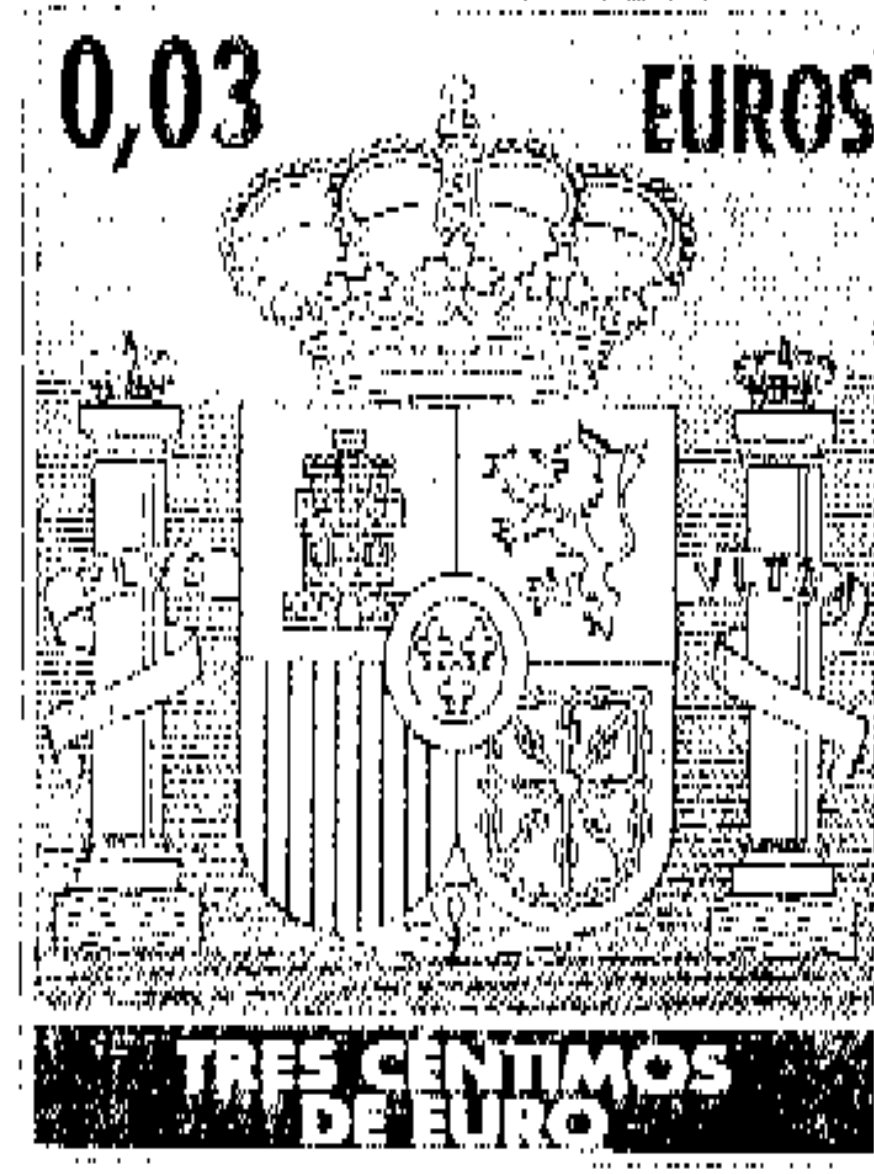
Los instrumentos de capital emitidos por las sociedades del grupo se registran por el importe recibido en el patrimonio neto libre de costes directos de emisión.

### *Acciones de la Sociedad Dominante-*

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de entidades consolidadas al 31 de diciembre de 2006 representaba el 2,89% del capital emitido a esa fecha, igual que al 31 de diciembre de 2005. Se presentan minorando el patrimonio neto.

### *Préstamos bancarios-*

Los préstamos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y



017805118

## CLASE 8.<sup>a</sup>

Activos

los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

### *Acreeedores comerciales-*

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

### **j) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas-**

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (interest rate swap). No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

El Grupo Inmobiliaria del Sur únicamente ha mantenido en los ejercicios 2006 y 2005 derivados de cobertura de flujos de efectivo.

Los derivados contratados por Grupo Inmobiliaria del Sur al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no cumplían plenamente todos los requisitos para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2006 y 2005 se han reconocido en la cuenta de resultados del ejercicio correspondiente.

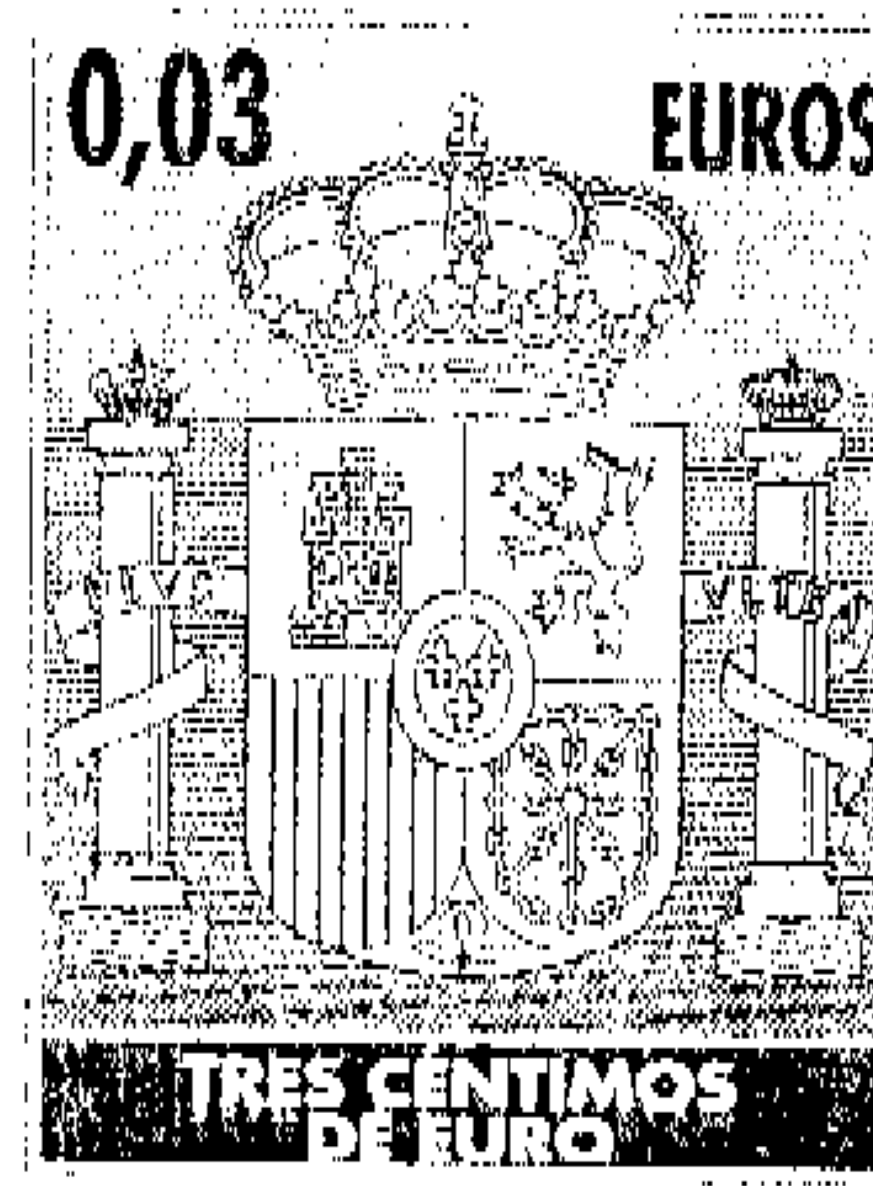
### **k) Provisiones-**

Al tiempo de formular las cuentas anuales de las sociedades consolidadas, sus respectivos Administradores diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las sociedades; concretos en cuanto a su naturaleza pero indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las sociedades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos de NIC 37.

Las provisiones - que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas con ocasión de cada cierre contable - se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.



017805119

## CLASE 8.ª

Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso:

### *Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso:*

Al cierre del ejercicio 2006 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones contra Inmobiliaria del Sur, S.A. con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales de los ejercicios en los que finalicen (véase Nota 16).

### *Provisiones por garantía:*

Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa y otros costes derivados de la actividad, se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

### **l) Impuesto sobre las ganancias: Activos y Pasivos por impuestos diferidos-**

El gasto por impuesto sobre las ganancias se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sea consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto sobre las ganancias se registra en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio así como por el efecto de las variaciones de los activos y pasivos por impuestos anticipados, diferidos y créditos fiscales.

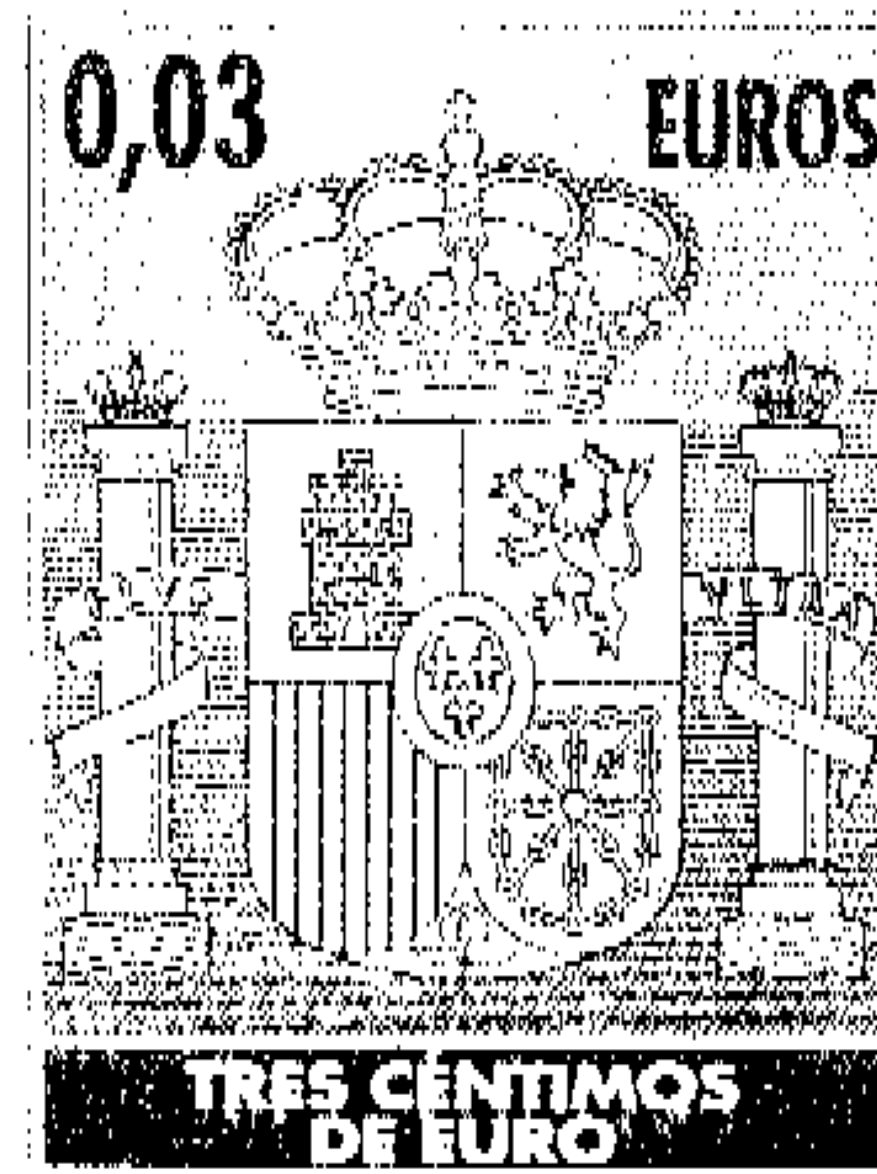
El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos anticipados y diferidos y créditos fiscales, tanto por bases imponibles negativas como por deducciones.

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

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles. Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos para las diferencias imponibles derivadas de inversiones en sociedades dependientes y empresas asociadas, y de participaciones en negocios conjuntos, salvo cuando el Grupo puede controlar la reversión de las diferencias temporales y es probable que éstas no sean revertidas en un futuro previsible.

No obstante lo anterior:

- Los activos por impuestos diferidos solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos, y
- En ningún caso, se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio aflorados en una adquisición.



017805120

CLASE 8.<sup>a</sup>

IMPUESTO

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Períodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30 %

Por este motivo, en el ejercicio 2006 el Grupo ha procedido a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se producirá la reversión correspondiente, el importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos y créditos fiscales contabilizados en el balance de situación consolidado. Consecuentemente, se ha registrado un cargo neto en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por importe de 535 miles de euros.

El Grupo formado por Inmobiliaria del Sur, S.A., como Sociedad Dominante, y Párking Insur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I., Coopinsur, S.A. y Cominsur, S.A., como sociedades dependientes, tributa en Régimen de Consolidación Fiscal.

#### **m) Reconocimiento de ingresos-**

Los ingresos y gastos se imputan en función del devengo.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, las sociedades del Grupo siguen el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando se han entregado los inmuebles y la propiedad de éstos ha sido transferida.

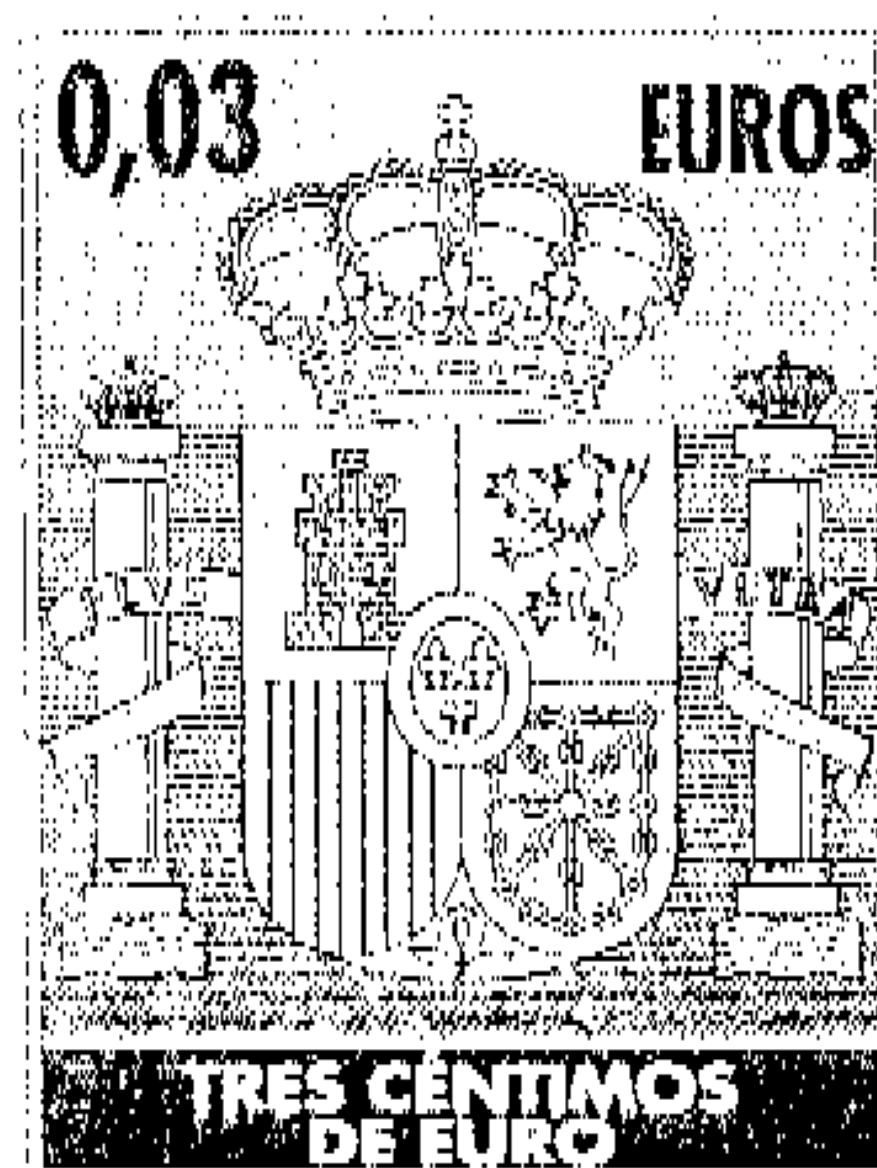
Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los futuros flujos en efectivo estimados recibir a lo largo de la vida prevista del activo financiero del importe en libros neto de dicho activo.





CLASE 8.<sup>a</sup>



017805121

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

**n) Reconocimiento de gastos-**

Los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos necesarios para su registro como activo.

Asimismo se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

**ñ) Costes por intereses-**

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

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

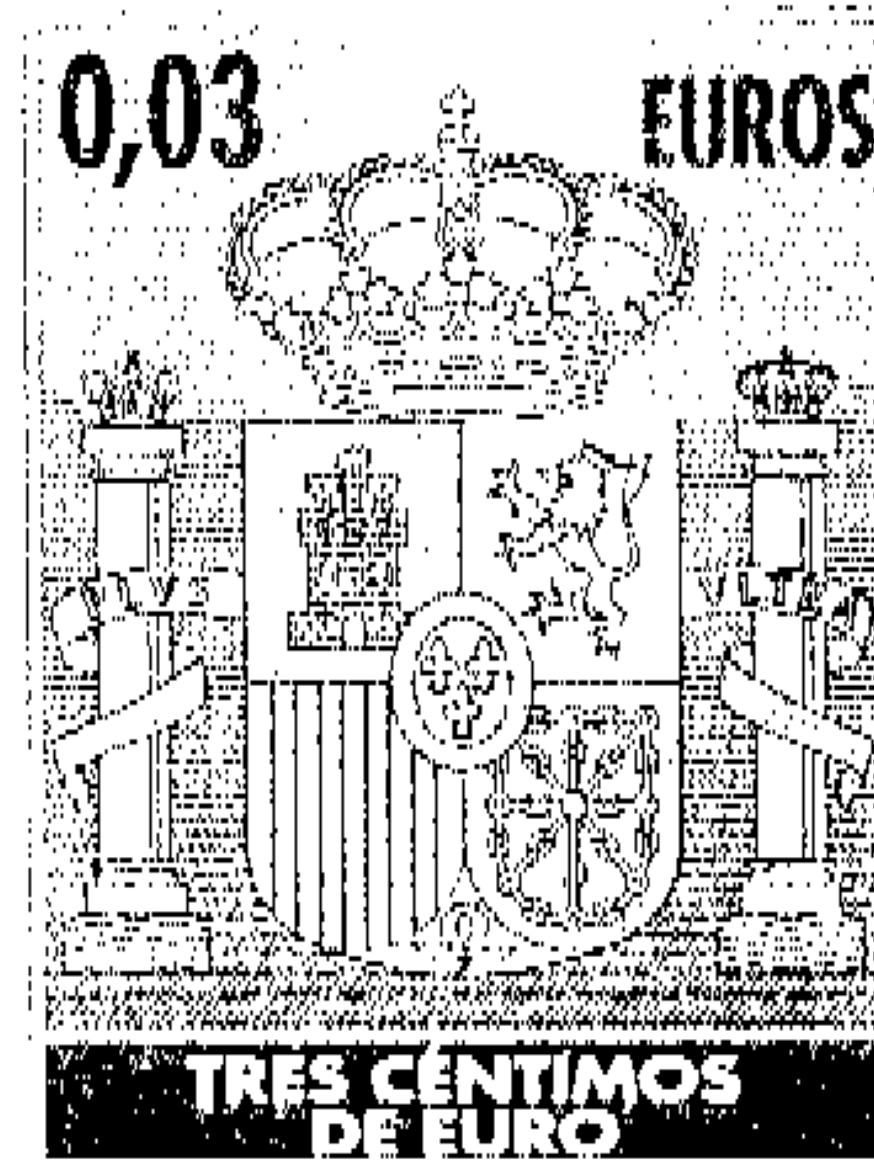
El importe capitalizado en existencias e inmovilizado material por intereses financieros en el ejercicio 2006 ha sido de 2.290 y 56 miles de euros, respectivamente (3.163 y 400 miles de euros en 2005).

**o) Resultado de explotación-**

El resultado de explotación se presenta antes de la participación de resultados de empresas asociadas y de los ingresos procedentes de inversiones y los gastos financieros.

**p) Indemnizaciones por cese-**

De acuerdo con la legislación vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas no se ha registrado ninguna provisión por este concepto puesto que no existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria una provisión por este concepto.



017805122

CLASE 8.<sup>a</sup>

Código 8.01

**q) Estados de flujos de efectivo consolidados-**

En el estado de flujos de efectivo consolidado, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las sociedades que forman el grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

**r) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta-**

Al cierre del ejercicio 2006 el Grupo no posee ningún activo mantenido para la venta por importe significativo.

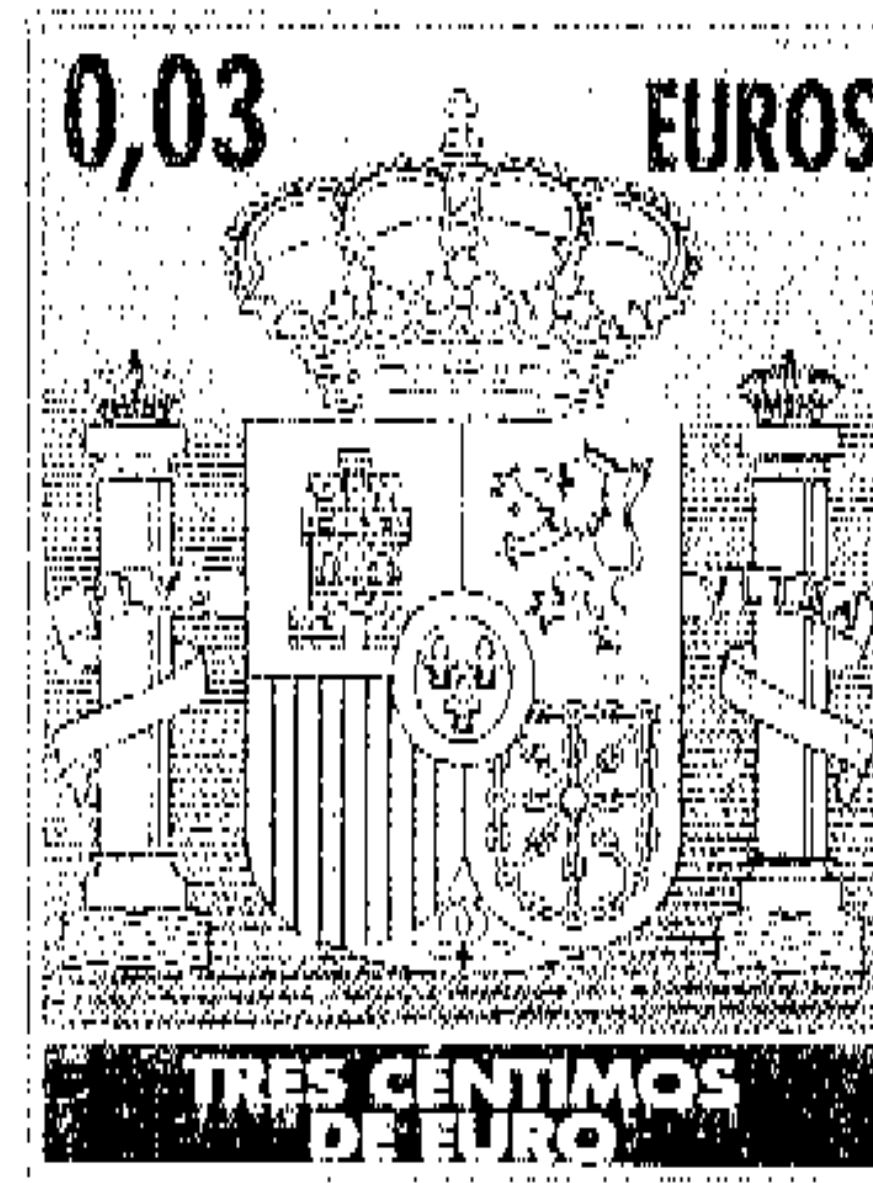
**s) Activos y pasivos corrientes-**

El Grupo ha optado por presentar los activos y pasivos corrientes de acuerdo con el curso normal de la explotación de la empresa. Los activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses son los siguientes:

	Miles de euros	
	2006	2005
Existencias	63.917	64.504
Deudores comerciales	209	577
<b>Total activos corrientes</b>	<b>64.126</b>	<b>65.081</b>
Efectos a pagar	942	1.836
Deudas con entidades de crédito	65.077	64.859
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>66.019</b>	<b>66.695</b>

**t) Costes repercutidos a inquilinos-**

El Grupo considera la facturación de los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias como "Otros ingresos de explotación". La facturación por estos conceptos ha ascendido a 1.137 y 837 miles de euros en los ejercicios 2006 y 2005.



017805123

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA

**u) Ventas de Inversiones inmobiliarias-**

De acuerdo con lo establecido en la NIC 40, el Grupo registra en el epígrafe "Resultados de la enajenación de activos no corrientes" los ingresos netos obtenidos en la venta de inversiones inmobiliarias, que han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	2006	2005
Precio de venta de Inversiones inmobiliarias	706	183
Coste en libros	(475)	(55)
<b>Ingresos netos</b>	<b>231</b>	<b>128</b>

**5. Beneficio por acción****a) Beneficio básico por acción-**

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

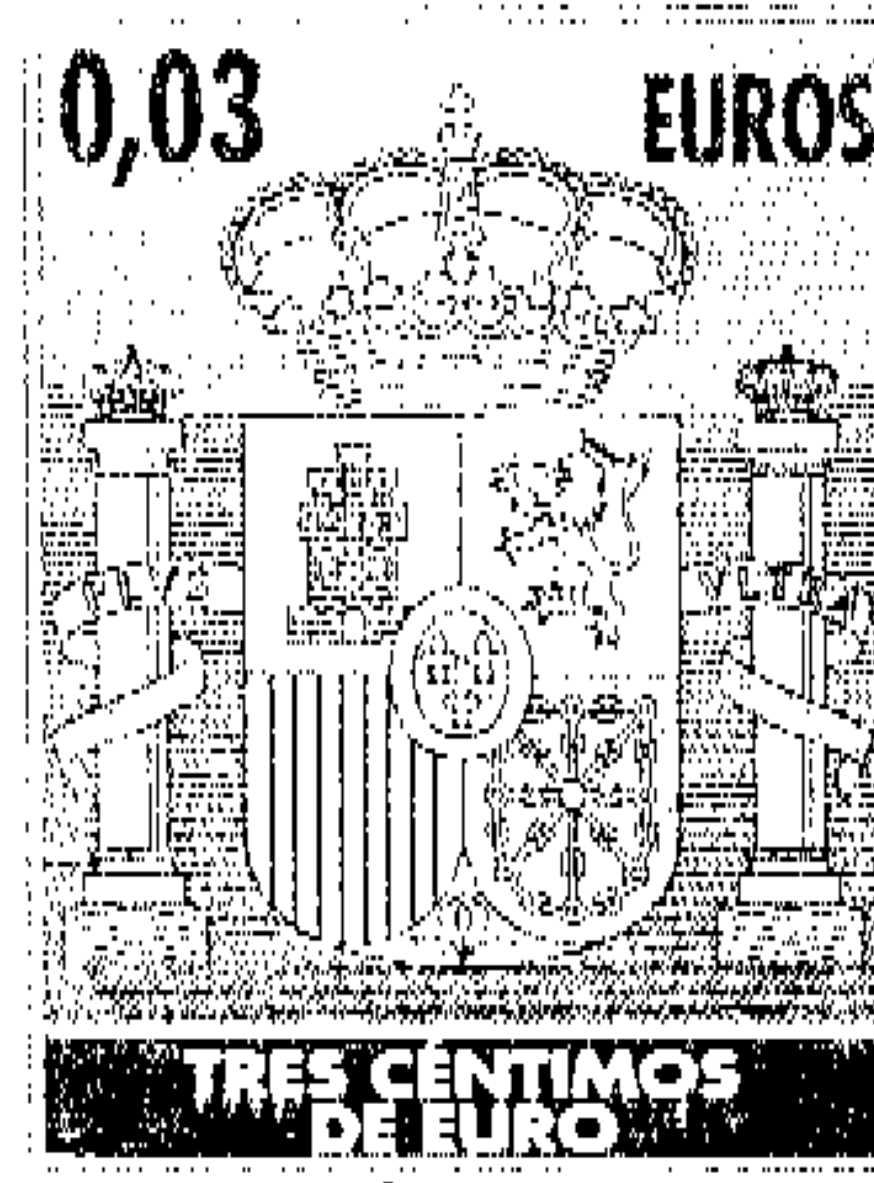
	Miles de euros	
	2006	2005
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	20.075	15.224
Número medio ponderado de acciones en circulación	14.694.240 (a)	13.358.400 (b)
Beneficio básico por acción (euros)	1,37	1,14

- (a) El número medio ponderado de acciones en circulación en 2006 se ha calculado teniendo en cuenta que la Sociedad realizó durante el ejercicio 2006 un split y una ampliación de capital gratuita (con cargo a reservas), por lo que se entiende que estas operaciones han ocurrido al principio del ejercicio en que tienen lugar, ya que en ninguno de los casos ha existido incremento en los recursos.
- (b) El número medio ponderado de acciones en circulación en 2005, para hacerlo homogéneo con el ejercicio 2006, se ha calculado teniendo en cuenta que en el ejercicio 2006 se ha realizado un split y que la ampliación de capital fue gratuita (con cargo a reservas).

**b) Beneficio diluido por acción-**

El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el beneficio diluido por acción de Grupo Inmobiliaria del Sur coincide con el beneficio básico por acción al no tener la Sociedad Dominante instrumentos de capital con efecto dilutivo.



017805124

CLASE 8.<sup>a</sup>

INFORMACIÓN

## 6. Información por segmentos

### **a) Criterios de segmentación-**

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

#### *Segmentos principales – de negocio:*

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Inmobiliaria del Sur en vigor al cierre del ejercicio 2006; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos.

En el ejercicio 2006 el Grupo Inmobiliaria del Sur centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

- Actividad promotora: Promoción y venta de viviendas, locales y otros y venta de suelo.
- Actividad patrimonial: Alquileres y venta de activos en renta.

La actividad promotora que se desglosa en la información por segmentos incluye la actividad de gestión de suelo, ya que ésta última no se gestiona como un segmento independiente en lo que se refiere a la asignación de activos y pasivos.

Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo o que son el resultado de decisiones que afectan globalmente al Grupo - y, entre ellos, los gastos originados por proyectos y actividades que afectan a varias líneas de negocio, los ingresos de las participaciones estratégicas - se atribuyen a una "Unidad Corporativa"; a la que, también, se asignan las partidas de conciliación que surgen al comparar el resultado de integrar los estados financieros de las distintas líneas de negocio (que se formulan con criterios de gestión) con los estados financieros consolidados del Grupo.

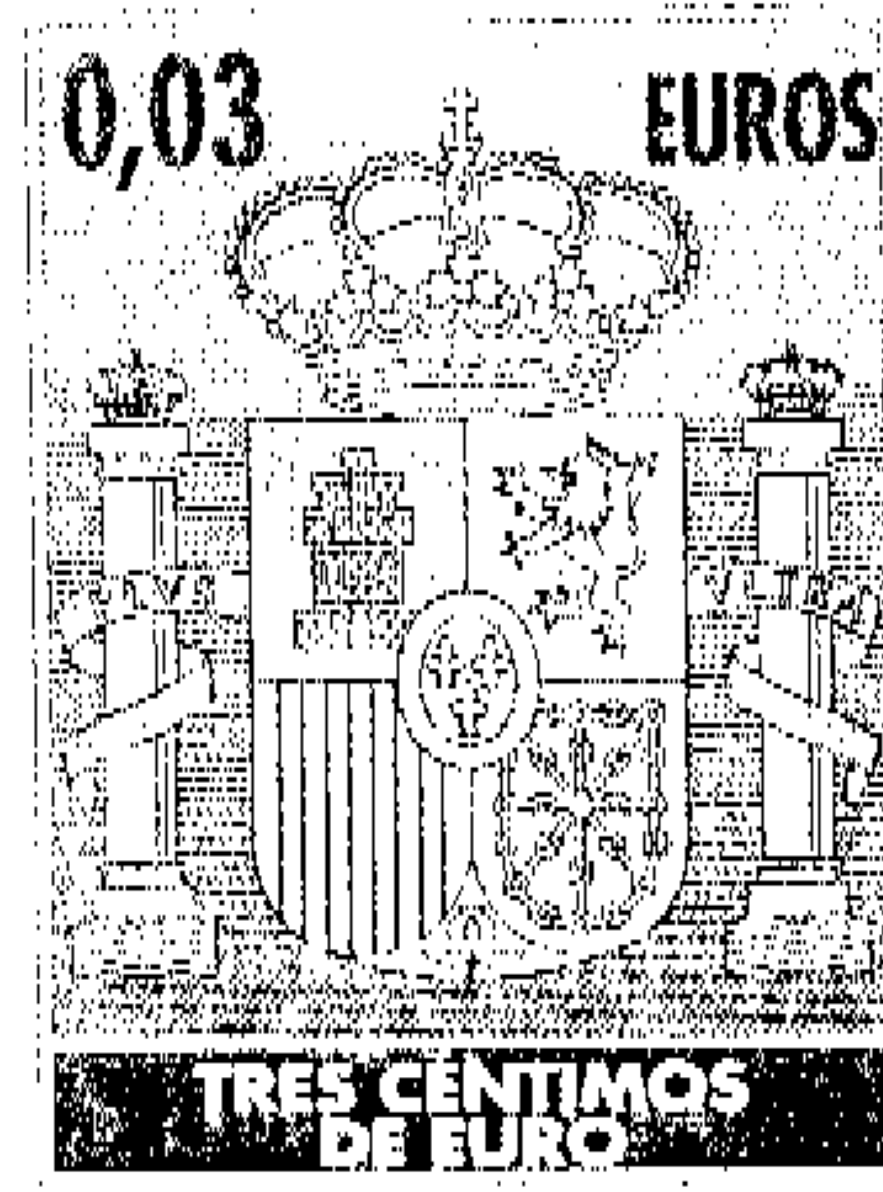
#### *Segmentos secundarios – geográficos -*

Por otro lado, las actividades del grupo se ubican principalmente en Andalucía.

### **b) Bases y metodología de la información por segmentos de negocio-**

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección de la Sociedad y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del Grupo que puedan ser distribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados (beneficios) de sociedades asociadas que se consolidan por el método de



017805125

### CLASE 8.<sup>a</sup>

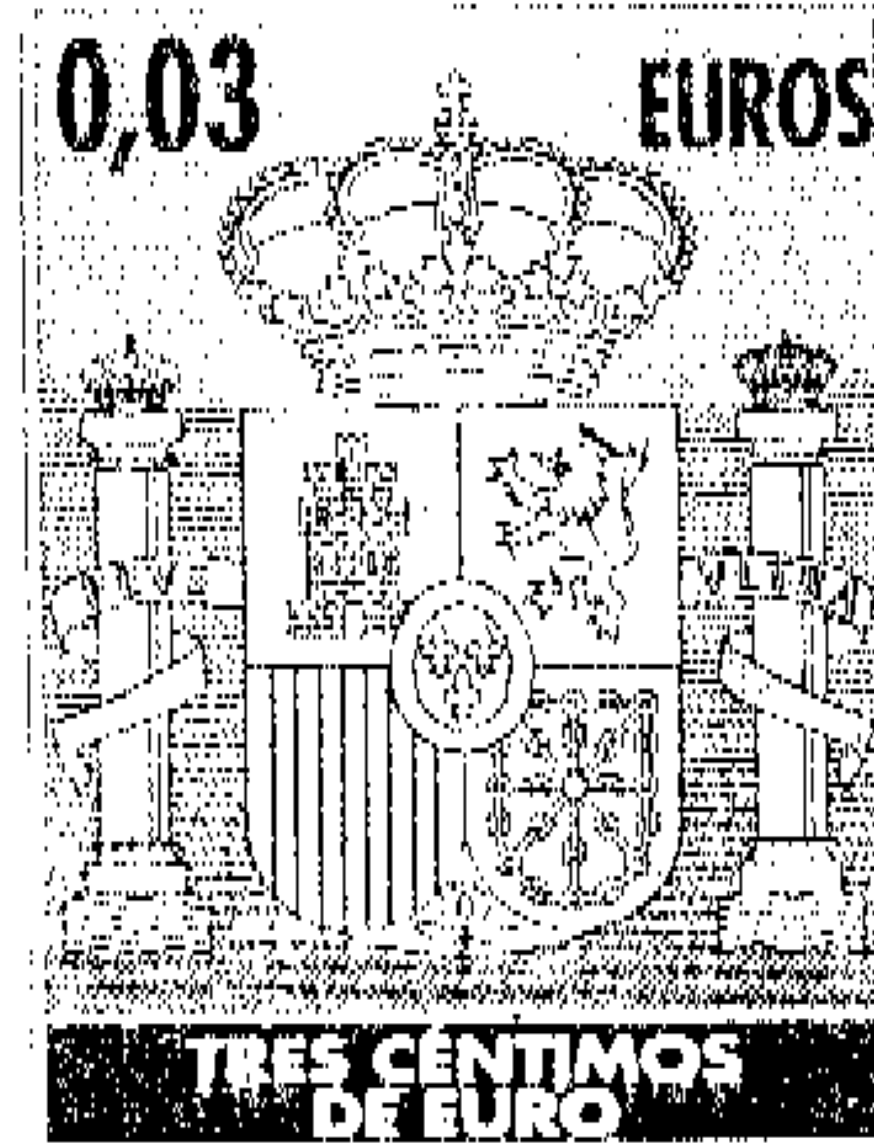
Participación

la participación. Asimismo, se incluye la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles más la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser distribuidos al segmento utilizando una base razonable de reparto. El Grupo incluye en los gastos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados (pérdidas) de sociedades asociadas que se consolidan por el método de la participación. El gasto del segmento debe incluir la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de reparto anteriormente mencionados e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre beneficios.



017805126

**CLASE 8.ª**

2006-2005

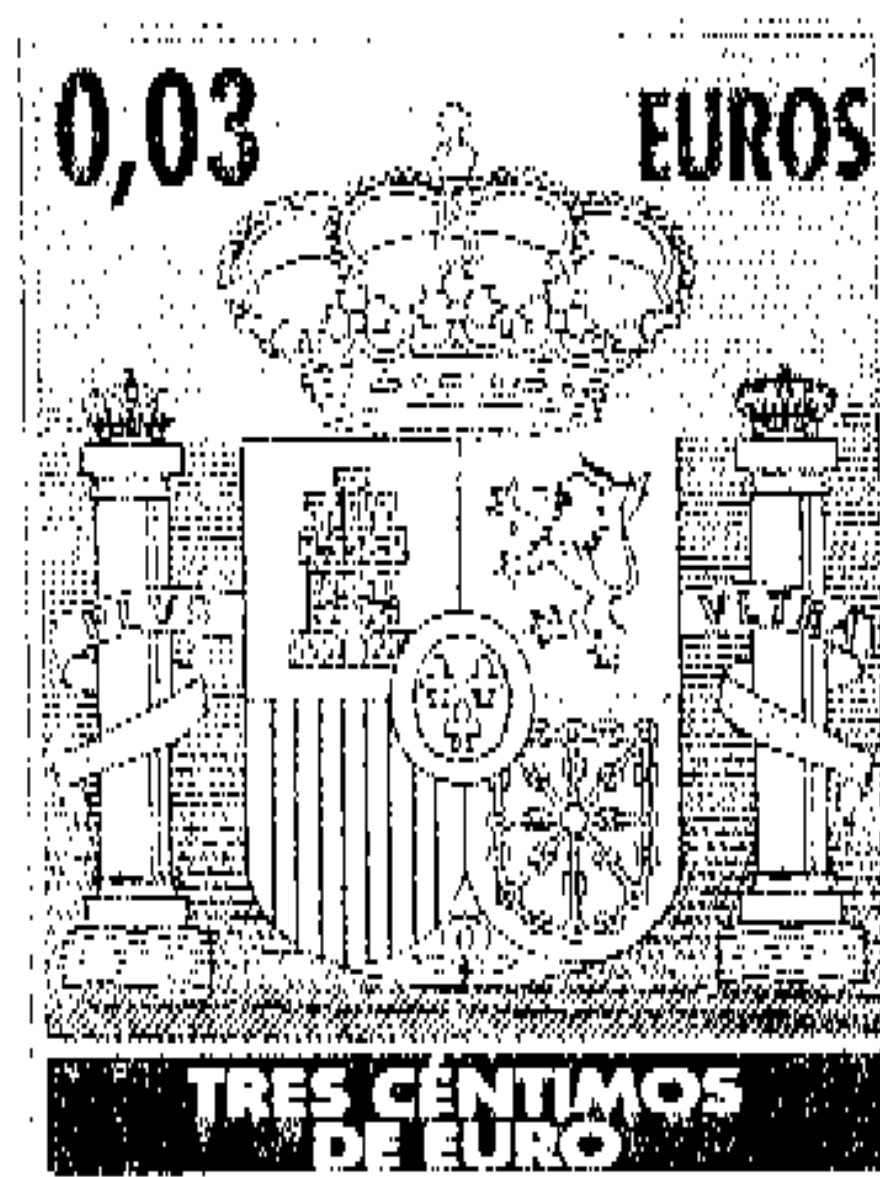
*Información de segmentos principales*

	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<b>INGRESOS:</b>								
Ventas externas	86.460	75.981	12.766	9.105	75	-	99.301	85.086
<b>Total ingresos</b>	<b>86.460</b>	<b>75.981</b>	<b>12.766</b>	<b>9.105</b>	<b>75</b>	<b>-</b>	<b>99.301</b>	<b>85.086</b>
<b>RESULTADOS:</b>								
Resultado de explotación	34.687	24.807	9.166(*)	5.791(**)	(4.529)	(3.542)	39.324	27.056
Ingresos financieros	90	-	-	-	236	490	326	490
Gastos financieros netos	(5.246)	(2.899)	(1.092)	(769)	-	-	(6.338)	(3.668)
Diferencias valoración instrumentos financieros	-	-	-	-	1.611	(385)	1.611	(385)
Resultado deterioro/reversión de activos	-	-	-	1.301	-	-	-	1.301
Resultado sociedades método participación	1.230	401	-	-	-	-	1.230	401
Resultado antes de impuestos	30.761	22.309	8.074	6.323	(2.682)	(3.437)	36.153	25.195
Impuestos	(11.168)	(7.808)	(2.546)	(2.213)	1.006	1.487	(12.708)	(8.534)
Intereses minoritarios	(3.370)	(1.437)	-	-	-	-	(3.370)	(1.437)
<b>Resultado después de impuestos</b>	<b>16.223</b>	<b>13.064</b>	<b>5.528</b>	<b>4.110</b>	<b>(1.676)</b>	<b>(1.950)</b>	<b>20.075</b>	<b>15.224</b>

(\*) Se incluyen 231 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes.

(\*\*) Se incluyen 128 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes.

	Miles de euros							
	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<b>OTRA INFORMACIÓN:</b>								
Adiciones de activos fijos	5	5	2.122	15.810	3.658	1.454	5.785	17.269
Amortización acumulada	112	145	11.293	9.819	360	421	11.765	10.385
Pérdidas por deterioro de valor	-	-	-	1.301	-	-	-	1.301
<b>BALANCE DE SITUACIÓN:</b>								
Activos no corrientes	10.254	14.039	85.870	83.789	3.899	1.924	100.023	99.752
Activos corrientes	223.801	206.369	8.294	8.014	2.854	4.299	234.949	218.682
Participaciones en empresas asociadas	6.954	6.024	-	-	-	-	6.954	6.024
<b>Total activo</b>	<b>241.009</b>	<b>226.432</b>	<b>94.164</b>	<b>91.803</b>	<b>6.753</b>	<b>6.223</b>	<b>341.926</b>	<b>324.458</b>
Pasivos no corrientes	96.234	77.979	25.600	29.313	759	845	122.593	108.137
Pasivos corrientes	128.373	135.382	7.880	15.447	14.875	11.382	151.128	162.211
<b>Total pasivo</b>	<b>224.607</b>	<b>213.361</b>	<b>33.480</b>	<b>44.760</b>	<b>15.634</b>	<b>12.227</b>	<b>273.721</b>	<b>270.348</b>



017805127

CLASE 8.<sup>a</sup>

INMOVILIZADO MATERIAL

### 7. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2006 y 2005 ha sido el siguiente:

	Miles de euros							
	Saldo al 31-12-04	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias	Trasposos (Nota 8)	Saldo al 31-12-05	Entradas o dotaciones	Trasposos (Nota 8)	Saldo al 31-12-06
<b>Coste:</b>								
Inmuebles para uso propio	582	25	141	1.278	2.026	1.951	(297)	3.680
Otro inmovilizado	1.082	16	-	-	1.098	213	-	1.311
Inmovilizado en curso	32.936	8.786	5.896	(37.223)	10.395	1.499	-	11.894
<b>Total coste</b>	<b>34.600</b>	<b>8.827</b>	<b>6.037</b>	<b>(35.945)</b>	<b>13.519</b>	<b>3.663</b>	<b>(297)</b>	<b>16.885</b>
<b>Amortización acumulada:</b>								
Inmuebles para uso propio	(153)	(22)	-	-	(175)	(36)	143	(68)
Otro inmovilizado	(681)	(90)	-	-	(771)	(90)	-	(861)
Inmovilizado en curso	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(834)</b>	<b>(112)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(946)</b>	<b>(126)</b>	<b>143</b>	<b>(929)</b>
<b>Total coste neto</b>	<b>33.766</b>	<b>8.715</b>	<b>6.037</b>	<b>(35.945)</b>	<b>12.573</b>	<b>3.537</b>	<b>(154)</b>	<b>15.956</b>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el coste de los solares incluidos en el epígrafe de "Inmuebles para uso propio" asciende a 1.765 y 572 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2006, la Sociedad ha traspasado a inmuebles en arrendamiento el local situado en República Argentina 19, Sevilla, donde se encontraban anteriormente las oficinas de la misma.

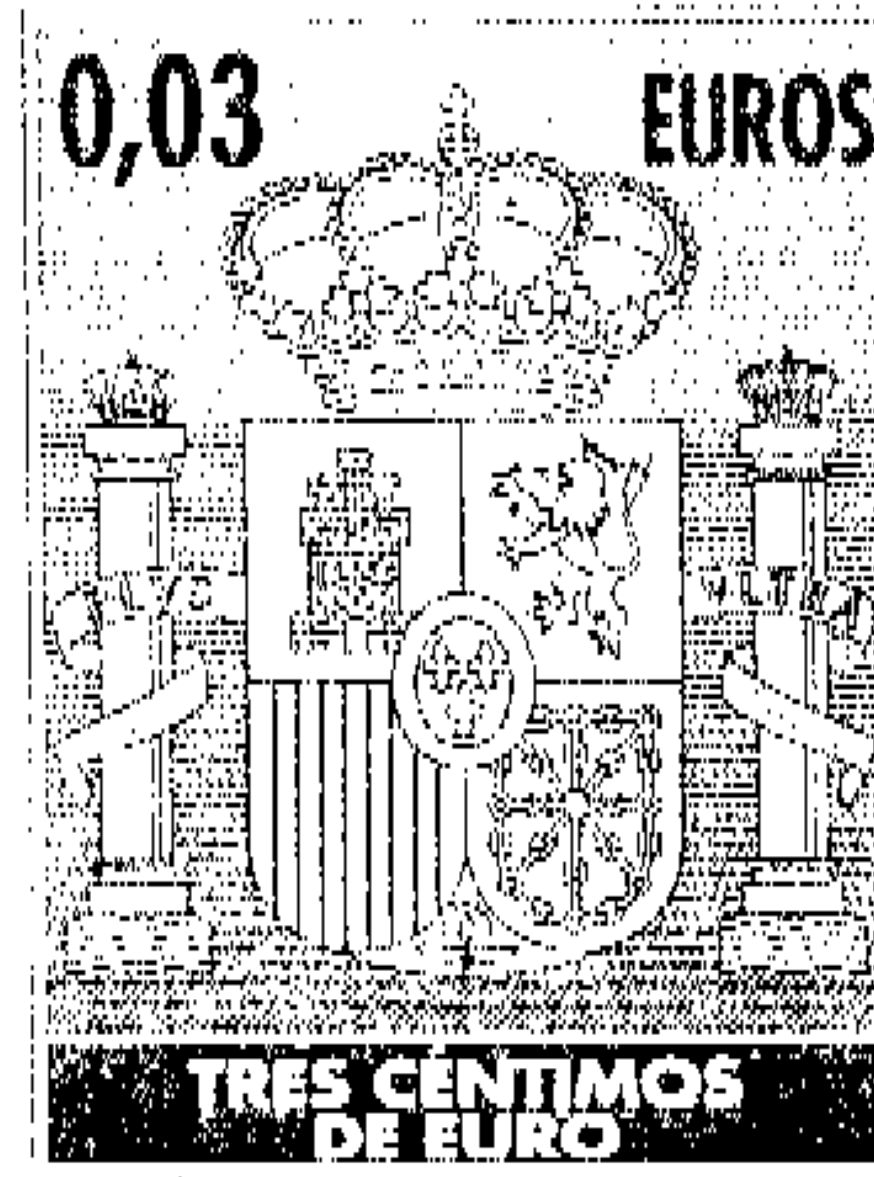
La principal adquisición de inmuebles para uso propio ha sido la compra, con fecha 19 de octubre de 2006, de varios inmuebles (locales comerciales, oficinas y garajes), en Madrid c/Capitán Haya número 3 y 5, por un coste conjunto de 3.045 miles de euros, que se van a destinar, en parte a uso propio y en parte, a arrendamiento. Al 31 de diciembre de 2006 se encontraban pendiente de pago 1.944 miles de euros del precio total de la compraventa.

Durante los ejercicios 2006 y 2005 las Sociedades han activado como mayor valor del inmovilizado material gastos financieros por importe de 56 y 400 miles de euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2006 y 2005, Inmobiliaria del Sur ha continuado con el desarrollo de nuevos proyectos de patrimonio en renta. Los principales proyectos en curso de construcción al 31 de diciembre de 2006 corresponden al Edificio Einstein (situado en la Isla de la Cartuja, en Sevilla) y a un suelo en Huelva por importe de 5.426 y 5.953 miles de euros, respectivamente y se registran en el inmovilizado material en curso. Los principales elementos en curso al 31 de diciembre de 2005 correspondían a estos mismos edificios.

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material.

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias a aquella fecha de 6.875 miles de euros, de los que 79 miles de euros se corresponden con elementos registrados en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2006. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2006 y 2005, se ha visto



017805128

**CLASE 8.ª**

incrementada en 3 miles de euros en cada ejercicio. En una cuantía similar se verá incrementada la dotación a la amortización en 2007.

El valor razonable del inmovilizado material en curso del Grupo al 31 de diciembre de 2006, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 35.246 miles de euros. El valor razonable de los inmuebles destinados por el Grupo al 31 de diciembre de 2006 para su uso propio asciende a 6.512 miles de euros.

Los informes de valoración han sido elaborados aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, publicada en el BOE nº 85 el 9 de abril de 2003, y se ha utilizado el método de comparación en todos los casos.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a las citadas fechas a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Instalaciones técnicas y maquinaria	180	136
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	101	94
Otro inmovilizado	76	10
	<b>357</b>	<b>240</b>

Al 31 de diciembre de 2006 no existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales.





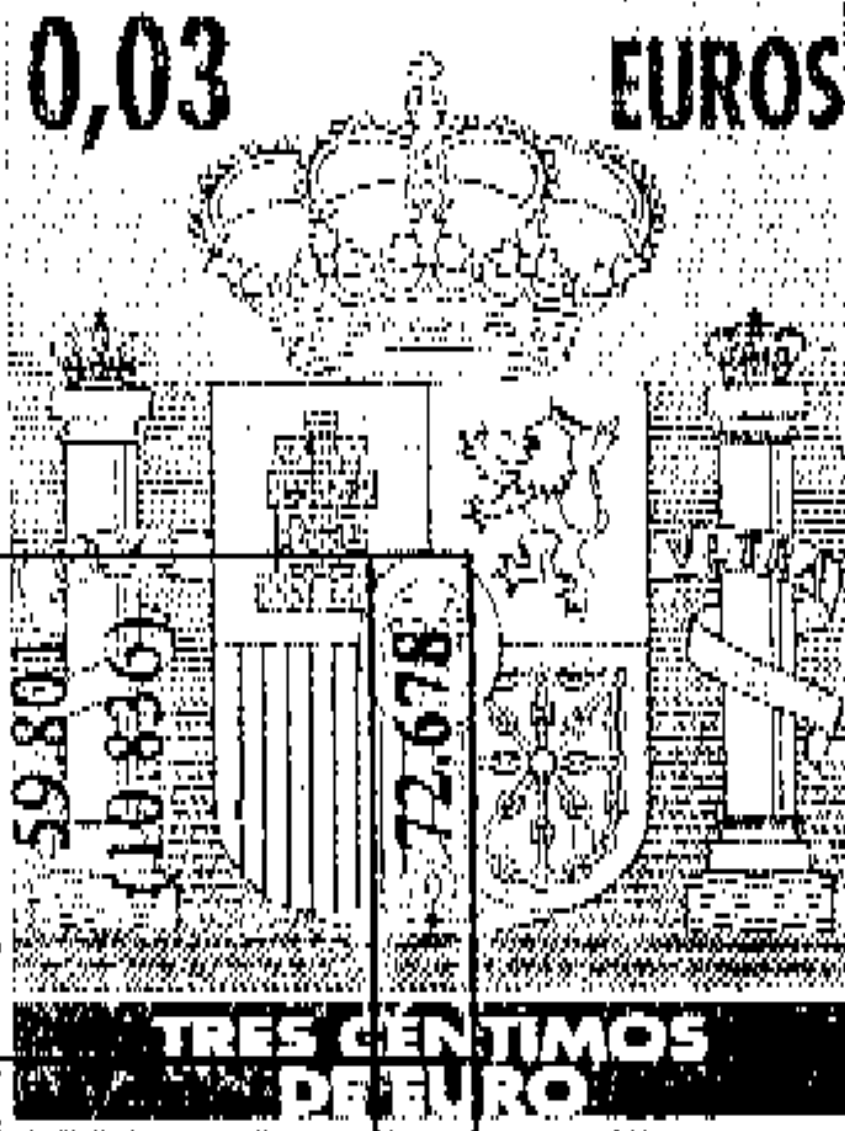
CLASE 8.<sup>a</sup>

INVERSIONES INMOBILIARIAS

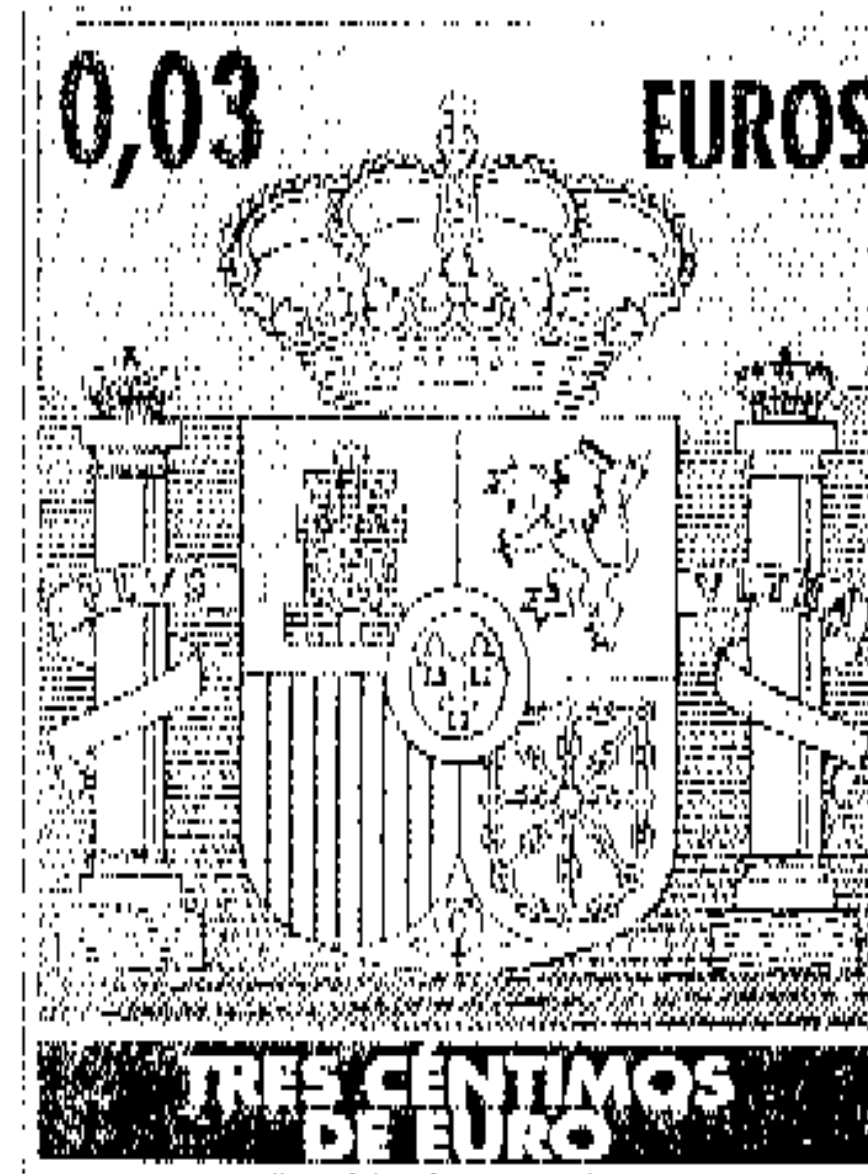
8. Inversiones inmobiliarias-

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2006 y 2005 ha sido el siguiente:

Miles de euros											
	Saldo al 31-12-04	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias (Nota 11)	Trasposos (Nota 7)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-05	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias (Nota 11)	Trasposos (Nota 7)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-06
Coste	11.131	-	84	12.084	(24)	23.275	593	-	11	(166)	23.713
Suelo	34.683	1.976	333	23.861	(2.546)	58.307	1.529	-	286	(321)	59.801
Construcción	(8.978)	(885)	-	-	456	(9.407)	(1.297)	-	(143)	11	(10.836)
Amortización acumulada	(3.365)	-	-	-	3.365	-	-	-	-	-	-
Provisión para depreciación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total coste neto</b>	<b>33.471</b>	<b>1.091</b>	<b>417</b>	<b>35.945</b>	<b>1.251</b>	<b>72.175</b>	<b>825</b>	<b>-</b>	<b>154</b>	<b>(476)</b>	<b>72.678</b>



017805129



017805130

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

INVERSIONES

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el coste de los solares incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" asciende a 23.713 y 23.275 miles de euros, respectivamente.

Tras la reestructuración comercial del Centro Comercial El Mirador, realizada en ejercicios anteriores, en marzo de 2006 se inauguró el mismo con el nuevo uso, tras la entrega en arrendamiento al operador que lo explota.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inversiones inmobiliarias han ascendido a 231 miles de euros en el ejercicio 2006 y 128 miles de euros en el ejercicio 2005 y corresponden con la venta de los garajes y un trastero en el edificio Menara y un local en la Avda. Manuel Siurot en 2006 y de varios garajes en el Edificio Menara en 2005, ubicados todos en Sevilla.

Los ingresos por alquileres derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo ascendieron en el ejercicio 2006 a 12.766 miles de euros y a 9.105 miles de euros en el ejercicio 2005. Los gastos de explotación relacionados han ascendido en el ejercicio 2006 a 3.831 miles de euros y a 3.442 miles de euros en el ejercicio 2005.

La situación, al cierre del ejercicio 2006, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	14	10	4
Plazas de garaje	1.225	1.151	74
Plazas de parking de rotación	349	-	-

Edificios comerciales	M <sup>2</sup> totales	M <sup>2</sup> alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	65.067	62.228	2.839
Locales	30.881	28.585	2.296
Archivos	4.032	3.192	840
	<b>99.980</b>	<b>94.005</b>	<b>5.975</b>

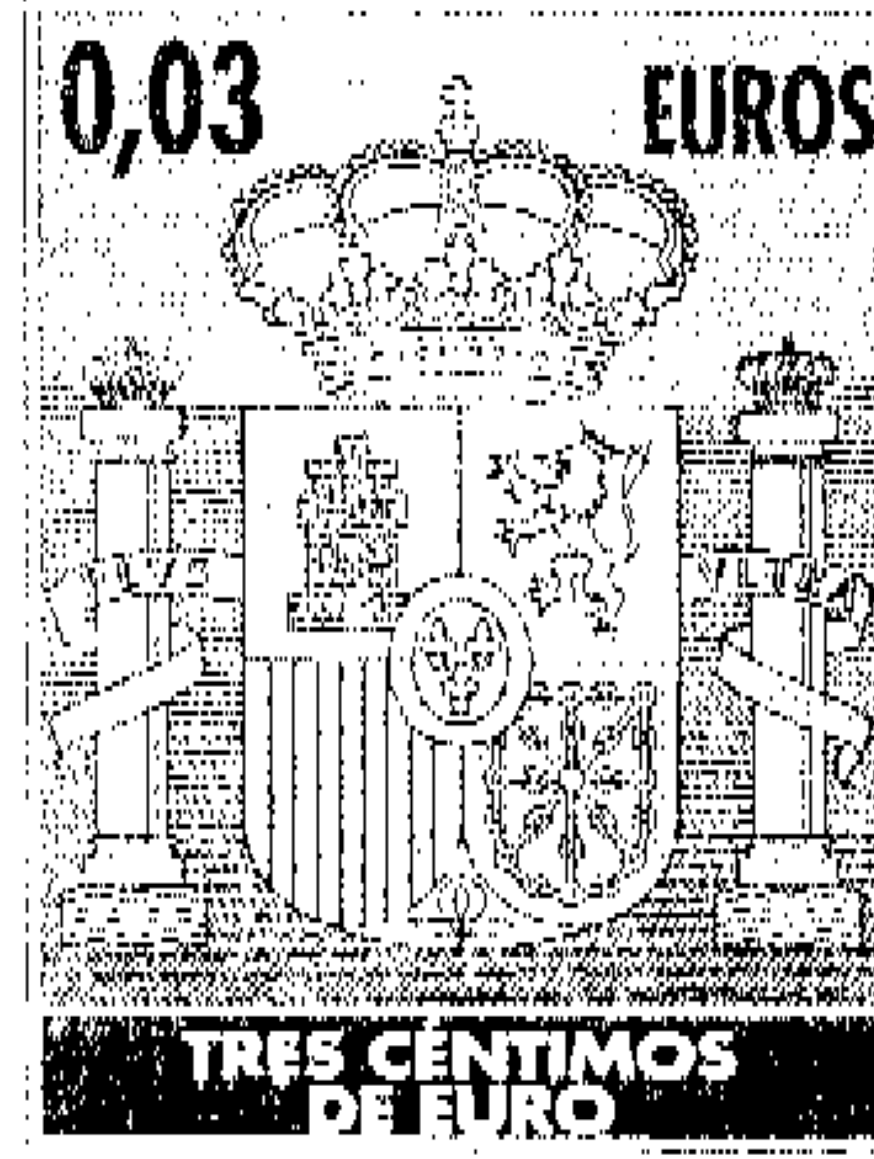
Todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran situados casi en su totalidad en la Comunidad Autónoma de Andalucía.

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

La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con sus inversiones inmobiliarias es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2006.

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias a aquella fecha de 6.875 miles de euros, de los que 6.594 miles de euros corresponden con elementos registrados a la fecha actual en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2006. Como consecuencia de este incremento



017805131

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

de Clases

de valor de las inversiones inmobiliarias, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2006 y 2005, se ha visto incrementada en 150 miles de euros, en ambos ejercicios. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2007.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2006, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 379.907 miles de euros.

Los informes de valoración han sido elaborados aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, publicada en el BOE nº 85 el 9 de abril de 2003, y se ha utilizado el método de comparación en todos los casos, y en aquellos inmuebles que están en régimen de alquiler además el Método de Actualización de rentas, aplicando las tasas de descuento que publica ATASA periódicamente para las diferentes tipologías de inmuebles; tasas aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

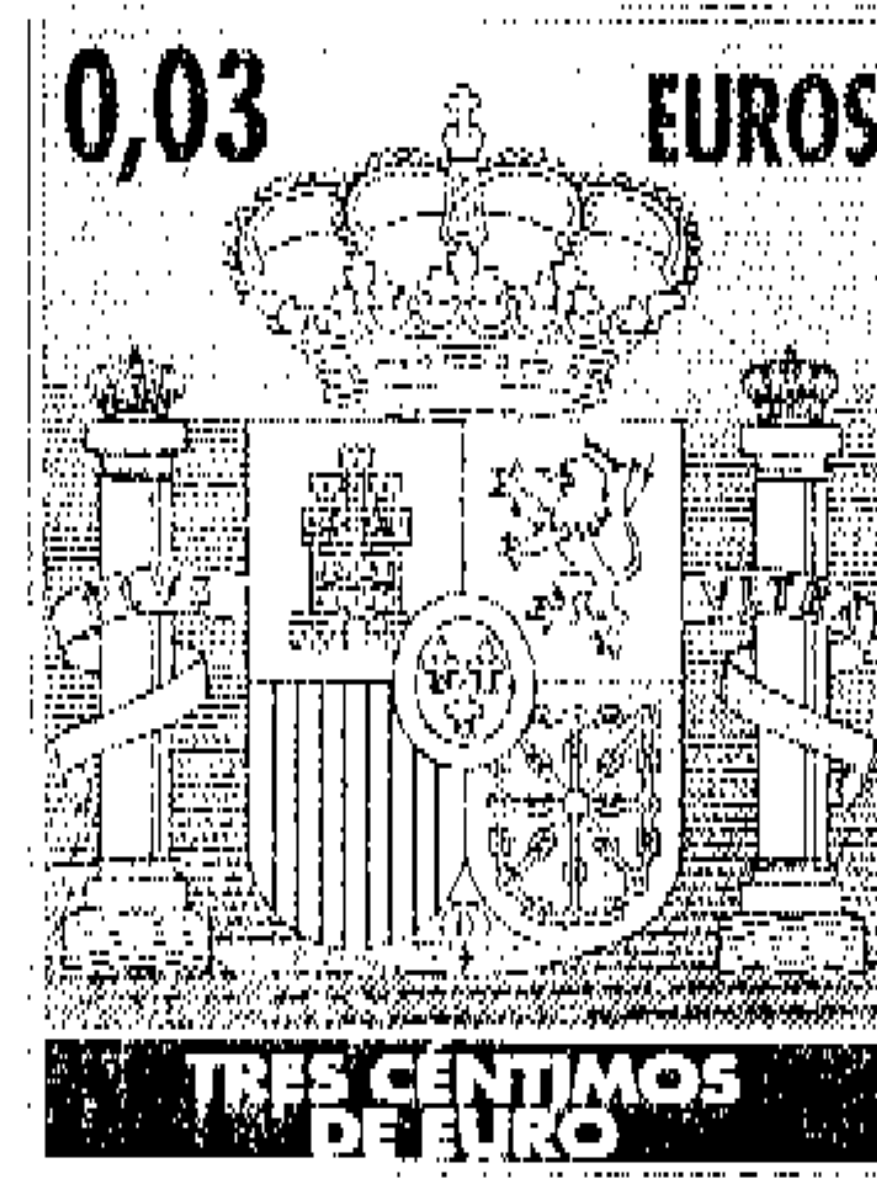
#### **9. Sociedades Dependientes**

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

Miles de euros											
Dirección	Parking Insur, S.A.	Inversiones Sevillanas, S.A.I.	Coopinsur, S.A.	Cominsur, S.A.	Hacienda la Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Ziveransur, S.L.	Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	
Actividad	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	Avda. República Argentina, 19 Sevilla	Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa	C/Ángel Gelán, 2 Sevilla	
Fración de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	60%	60%	52%	50%	55%	30%	9,09%
Capital	62	240	62	62	2.103	600	6.000	3	50	16.800	6.600
Reservas	1.064	1	174	206	1.855	444	-	-	-	510	510
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(23)	-	-	-	-	(57)	-	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(1.000)	(200)	-	-	-	-	-
Resultados ejercicio 2006	82	(57)	16	27	1.307	556	(116)	-	-	(111)	(13.700)
Beneficio (Pérdida)											

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas de Hacienda la Cartuja, S.A., Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., Eliosena, S.A., Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A. y Urbanismo Concertado, S.A. del ejercicio 2006 y las cuentas no auditadas del resto de las sociedades del grupo del ejercicio 2006. Dichas cuentas anuales han sido formuladas según normativa local.

017805132



017805133

CLASE 8.<sup>a</sup>

Código de Clasificación

**10. Inversiones en empresas asociadas**

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

	Euros						
	Saldo al 31-12-04	Incorporación al perímetro	Participación en resultados	Saldo al 31-12-05	Participación en resultados	Dividendos	Saldo al 31-12-06
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.032	-	(20)	5.012	(33)	-	4.979
Urbanismo Concertado, S.A.	-	591	421	1.012	1.263	(300)	1.975
<b>Total</b>	<b>5.032</b>	<b>591</b>	<b>401</b>	<b>6.024</b>	<b>1.230</b>	<b>(300)</b>	<b>6.954</b>

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con sociedades consolidadas por el método de la participación al 31 de diciembre de 2006 y 2005 son los siguientes:

	Miles de euros					
	2006			2005		
	Deudores	Acreedores	Neto	Deudores	Acreedores	Neto
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	34	(4)	30	4	(1)	3
Urbanismo Concertado, S.A.	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>(4)</b>	<b>30</b>	<b>4</b>	<b>(1)</b>	<b>3</b>

El saldo mantenido con Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. al 31 de diciembre de 2006 tiene naturaleza comercial.

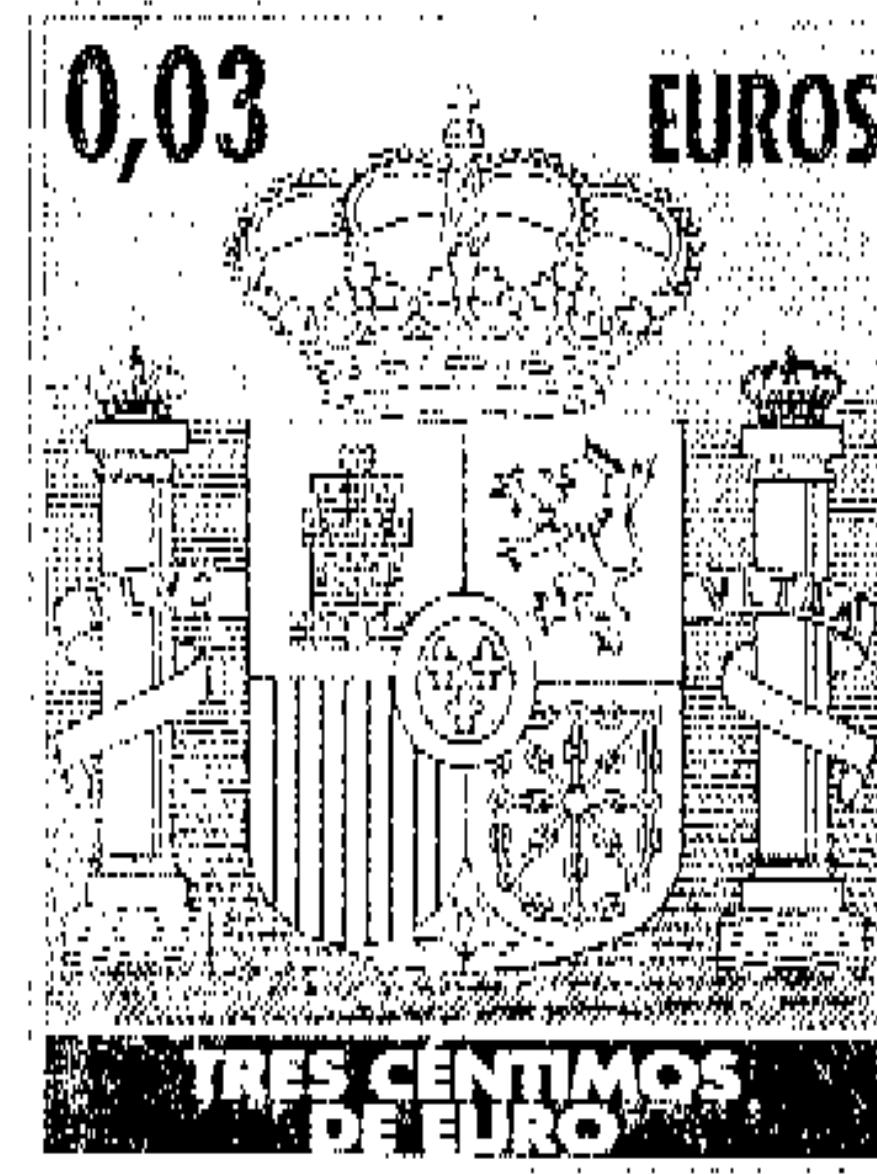
**11. Existencias**

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Edificios adquiridos	427	277
Terrenos y solares	50.010	51.381
Obra en curso de construcción de ciclo largo	13.480	12.846
Obra en curso de construcción de ciclo corto	86.526	54.972
Edificios construidos	15.902	44.736
Anticipos	2.775	717
<b>Total</b>	<b>169.120</b>	<b>164.929</b>



CLASE 8.ª



017805134

Las existencias de terrenos y solares incluyen al 31 de diciembre de 2006, por importe de 3.867 miles de euros, el exceso de valor de coste respecto de su valor teórico contable, de la participación que Inmobiliaria del Sur mantiene en Hacienda La Cartuja, S.A. (véase Nota 2-a)). Al 31 de diciembre de 2005 esa diferencia ascendía a 4.875 miles de euros. En opinión de los Administradores de la Sociedad el valor de mercado de estos terrenos es superior a este coste.

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

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas y oficinas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables que se mantienen con diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, su subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendientes de subrogación al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a, aproximadamente, 91.215 y 72.895 miles de euros, respectivamente.

El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica y no específica de promociones en curso registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2006 y 2005 asciende a 5.360 y 3.714 miles de euros, respectivamente. De estos importes 2.290 y 2.863 miles de euros corresponden a activaciones del ejercicio 2006 y 2005.

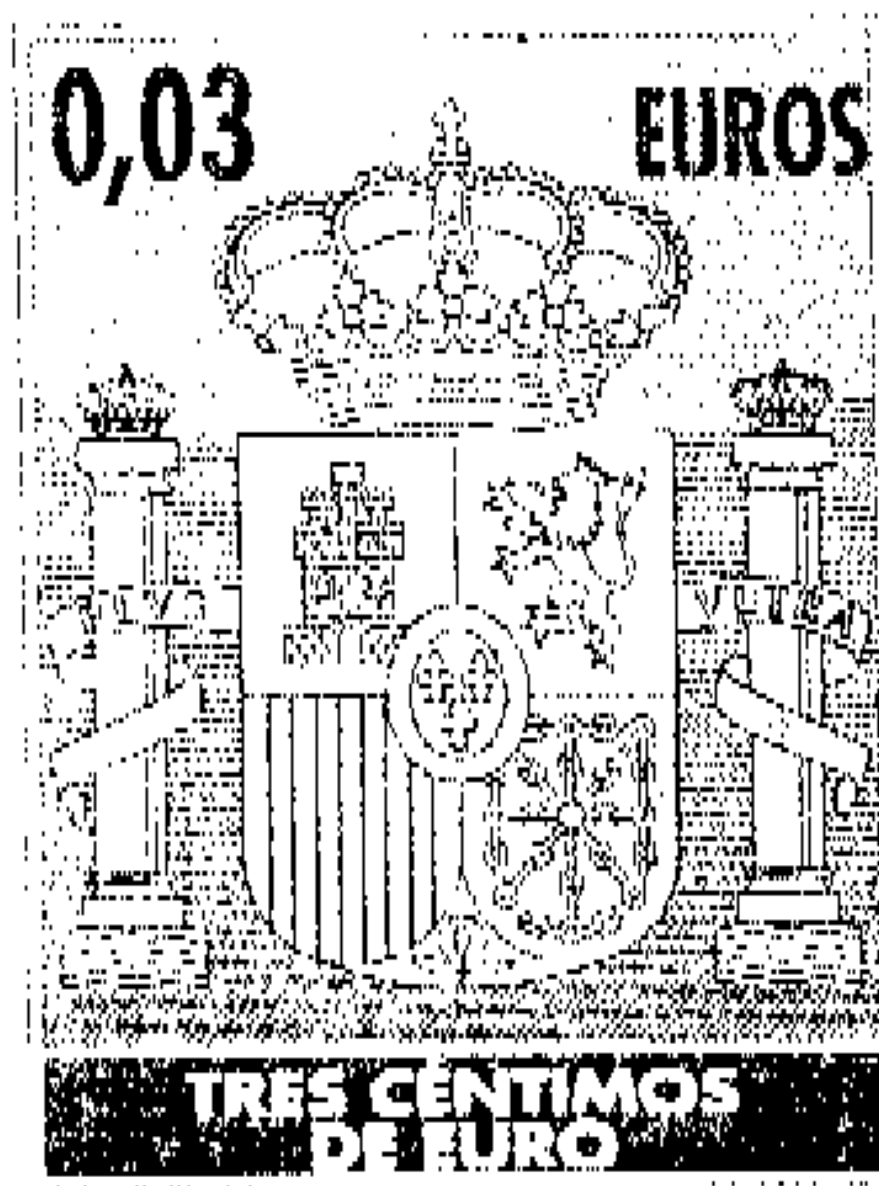
Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato de opción de compra, contrato privado de compraventa o de arras o escritura pública por importe de 84.767 y 4.027 miles de euros, de los cuales 2.775 y 717 miles de euros se han materializado en pagos, registrándose en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 y 2005 adjunto.

Al 31 de diciembre de 2006 no existen compromisos de venta de solares.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a 107.572 y 124.753 miles de euros, de los cuales 22.107 y 27.241 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.

## **12. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

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



017805135

CLASE 8.<sup>a</sup>

Ejercicio 2006

	Miles de euros	
	2006	2005
Clientes por ventas	425	1.177
Clientes por prestación de servicios	1.808	492
Clientes, efectos comerciales a cobrar	7.321	8.134
Clientes de dudoso cobro	522	522
Grupo	150	35
Deudores diversos	1.043	1.548
Provisiones	(523)	(522)
Total	10.746	11.386

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

Durante el ejercicio 2006 no se ha dotado provisión por importes irrecuperables estimados (se dotaron 19 miles de euros en 2005). La provisión se ha determinado en referencia a los incumplimientos de otros ejercicios.

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

### **13. Efectivo y otros activos líquidos y Otros activos financieros corrientes**

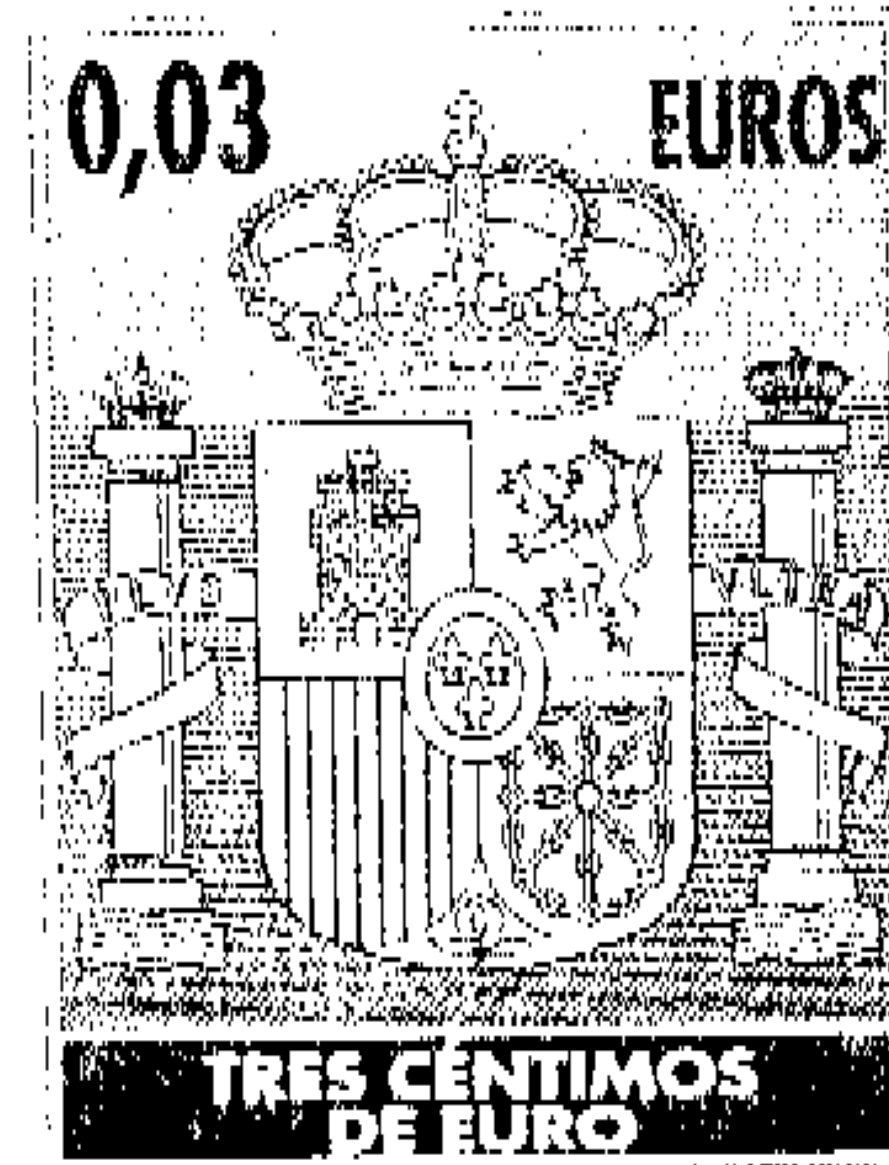
#### **Efectivo y otros activos líquidos**

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

#### **Otros activos financieros corrientes**

El epígrafe "Otros activos financieros corrientes" recoge los activos financieros negociables. La Sociedad considera activos financieros 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. Este epígrafe incluye también la valoración de los derivados financieros que no se consideran cobertura contable, por importe de 955 miles de euros al 31 de diciembre de 2006.

Los valores razonables de estos valores se basan en los precios de cotización.



017805136

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

#### **14. Patrimonio neto**

##### **Capital social-**

Durante el ejercicio 2005 la Sociedad Dominante realizó una ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias, por importe de 2.429 miles de euros, mediante la emisión de 242.880 nuevas acciones de 10 euros cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 2.671.680 acciones de 10 euros de valor nominal por acción.

En Junta General Ordinaria de 24 de junio de 2006 la Sociedad Dominante acordó realizar una operación de split o desdoblamiento de acciones, mediante la cual se amplía el número de acciones de 5 acciones nuevas por cada una antigua y se reduce el valor nominal de las acciones de 10 a 2 euros. Tras la citada operación el capital social queda enteramente suscrito y desembolsado por importe de 26.716.800 euros, representado por 13.358.400 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, estando integradas en una clase y serie.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante ha realizado una ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias por importe de 2.671 miles euros, mediante la emisión de 1.335.840 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 14.694.240 acciones de 2 euros por acción.

Todas las acciones son de la misma clase y tienen los mismos derechos y están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Madrid. Con fecha 8 de febrero de 2007 todas las acciones han sido admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia. La cotización al cierre del ejercicio 2006 era de 54,25 euros por acción, y la cotización media del último trimestre de 2006 ascendió a 55,41 euros por acción. La cotización al cierre del ejercicio 2005, antes de la realización del split, era de 34,8 euros por acción, y la cotización media del último trimestre de 2005 ascendió a 34,2 euros por acción.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 24 de junio de 2006, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

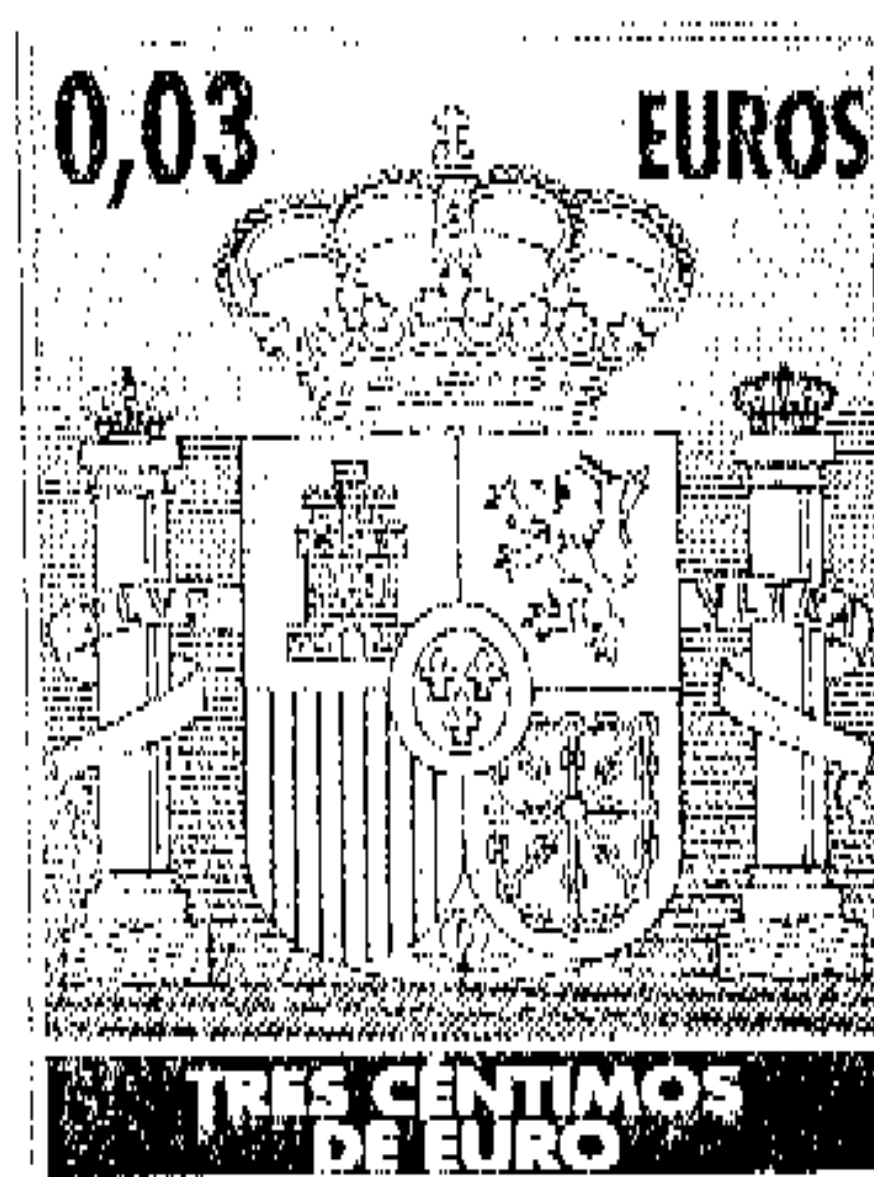
##### *Operaciones a realizar antes del split:*

Número máximo:	50.000 acciones
Precio mínimo:	10 euros
Precio máximo:	225 euros
Plazo de duración:	12 meses

##### *Operaciones a realizar después del split:*

Número máximo:	250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	45 euros
Plazo de duración:	12 meses





017805137

**CLASE 8.ª**

A 31 DE DICIEMBRE DE 2006

A 31 de diciembre de 2006, sociedades incluidas en el perímetro de consolidación mantenían en su cartera las siguientes acciones de la Sociedad Dominante:

Empresas	Número de Acciones	
	2006	2005
Parking Insur, S.A.	327.927	59.623
Coopinsur, S.A.	61.171	6.395
Cominsur, S.A.	35.173	11.122
<b>Total</b>	<b>424.271</b>	<b>77.140</b>

Durante 2006 las sociedades filiales no han realizado compras de acciones, correspondiendo el incremento en su cartera a la operación de split y a las acciones liberadas en la ampliación de capital de 2006. Los precios medios de adquisición de estas acciones, fueron los siguientes:

Empresas	Euros	
	2006 (a)	2005 (b)
Parking Insur, S.A.	2,592	14,25
Coopinsur, S.A.	4,839	26,61
Cominsur, S.A.	3,368	18,52

(a) En este ejercicio el valor nominal de las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. es de 2 euros por acción.

(b) En este ejercicio el valor nominal de las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. era de 10 euros por acción

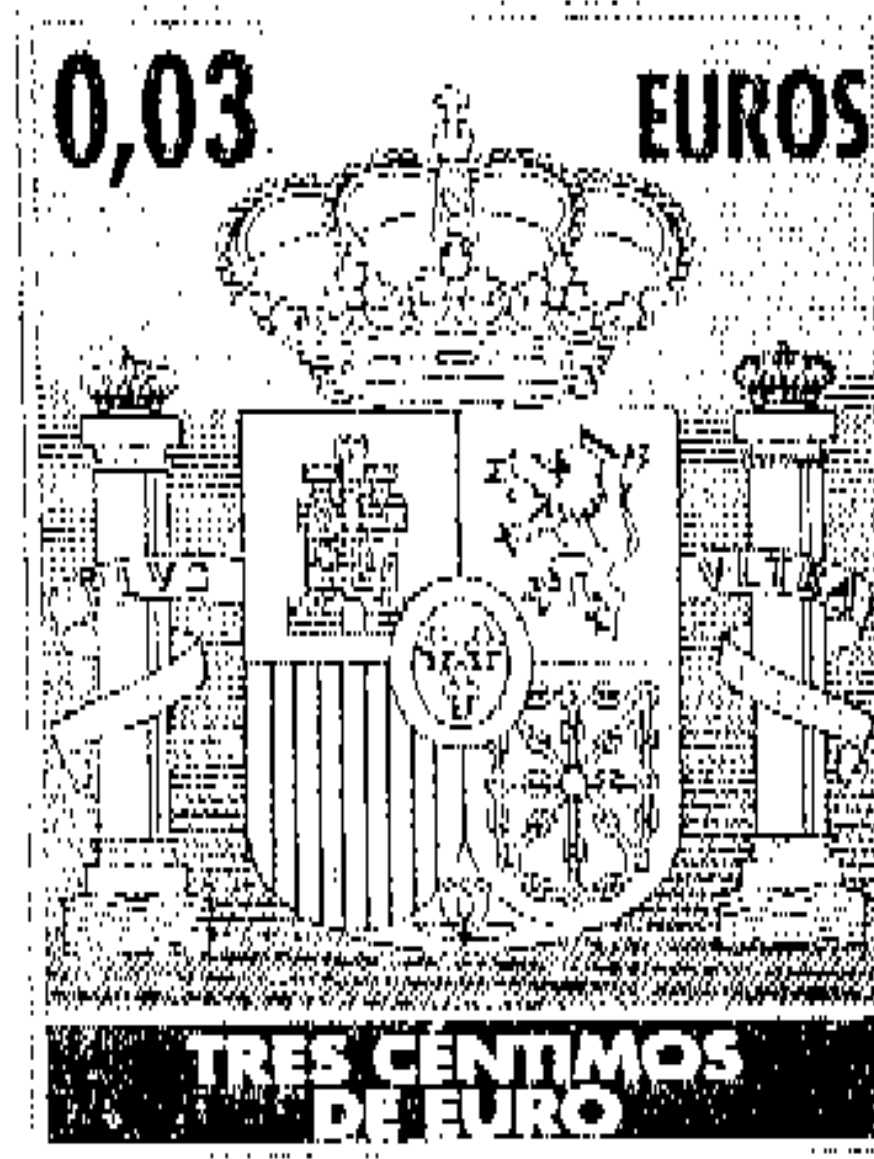
Según la información de la que disponen los administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., ninguna sociedad accionista, excepto Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales, S.L. (con el 10,558%) posee directamente participaciones superiores al 10% del capital social.

Según consta en las declaraciones presentadas por la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad poseen al 31 de diciembre de 2006 directa e indirectamente un total de 6.366.407 acciones de la Sociedad, con un valor nominal total de 12.734 miles de euros y que suponen un 43,33% del capital social de la compañía.

**Reserva legal-**

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.



017805138

**CLASE 8.ª**

C.I.F. 147805138

**Reserva estatutaria-**

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

**Reserva por acciones de la Sociedad Dominante-**

En cumplimiento de la obligación dispuesta por la Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 79.3, las sociedades filiales tienen establecida con cargo a reservas voluntarias, la reserva para acciones de la Sociedad Dominante por un importe de 1.225 miles de euros al 31 de diciembre de 2006 y 2005. Esta reserva tiene carácter indisponible en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas.

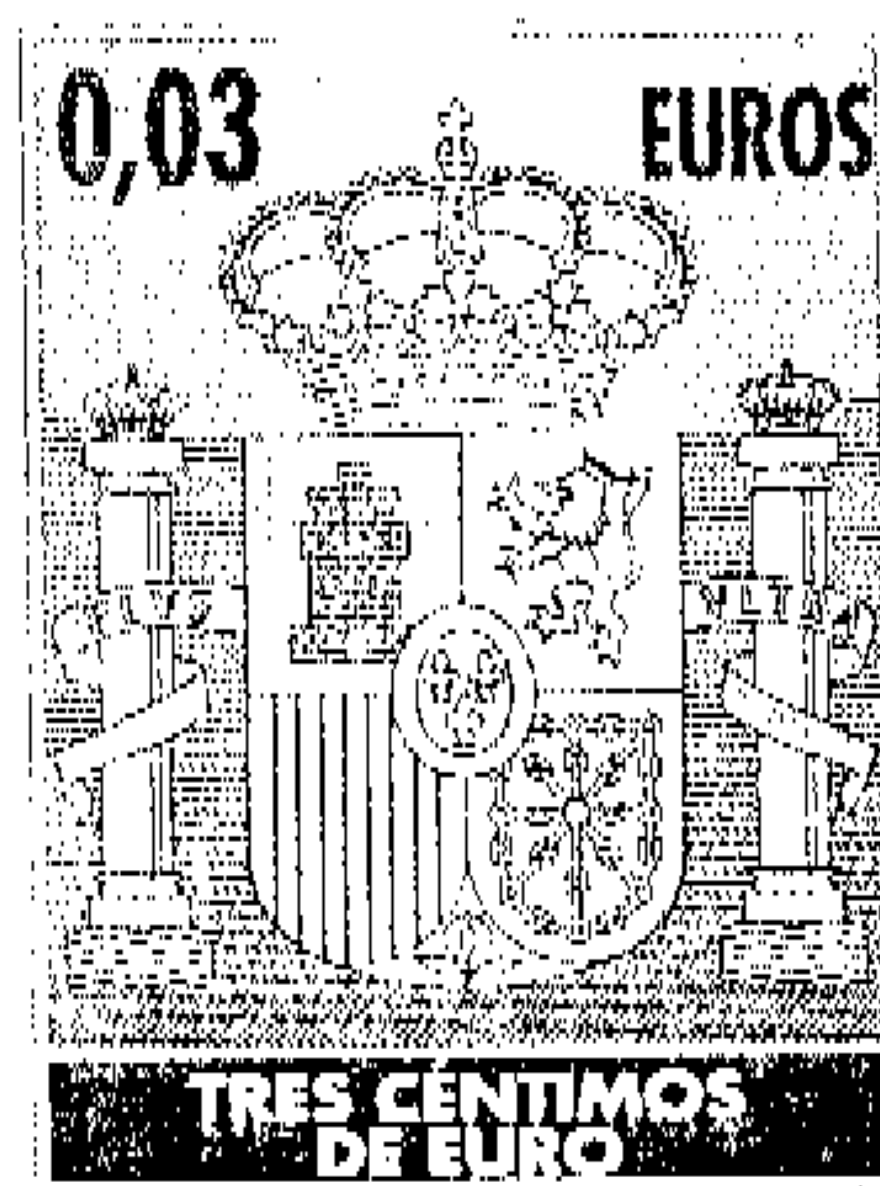
**Reserva en Sociedades Consolidadas-**

El desglose de las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Hacienda La Cartuja, S.A.	(4.149)	(2.518)
Eliosena, S.A.	(648)	(25)
Parking Insur, S.A.	1.064	994
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	(23)	(2)
Coopinsur, S.A.	174	160
Cominsur, S.A.	206	182
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(38)	-
Ziveransur, S.L.	-	-
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	(3.414)	(1.209)
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(20)	-
Urbanismo Concertado, S.A.	403	-
Reservas en sociedades por el método de la participación	383	-
Total	(3.031)	(1.209)

**Dividendo a cuenta**

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 28 de diciembre de 2006 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2006 por importe de 3.703 miles de euros (0,252 euros por acción), para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado provisional de liquidez, en el que se ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo (véase Nota 3).



017805139

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

8.11.1.1.1.1

**15. Intereses minoritarios**

El movimiento del capítulo "Intereses minoritarios", así como el de los resultados atribuidos a la minoría, ha sido el siguiente en los ejercicios 2006 y 2005:

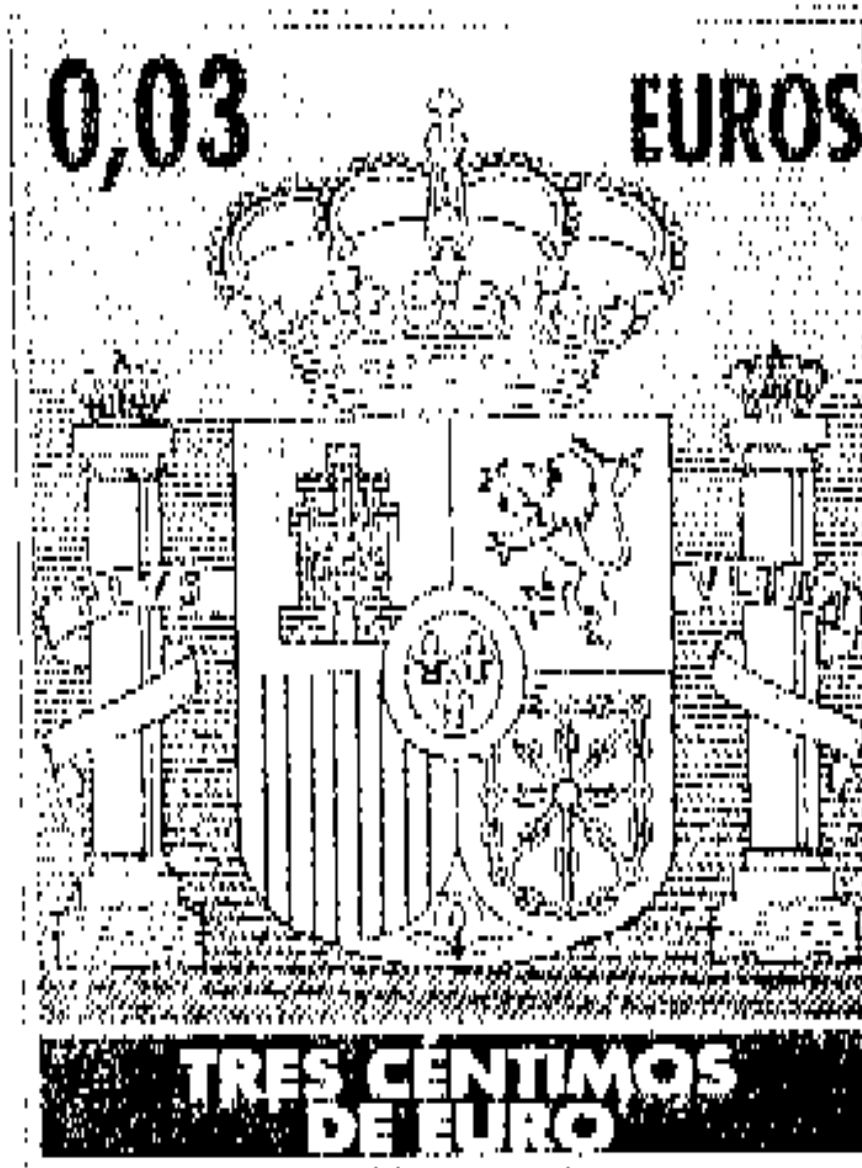
	Miles de euros		
	Hacienda La Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>2.643</b>	<b>209</b>	<b>2.852</b>
Dividendo con cargo a reservas voluntarias	(800)		(800)
Dividendo a cuenta	(1.400)		(1.400)
Resultado del ejercicio 2005	1.530	(93)	1.437
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>1.973</b>	<b>116</b>	<b>2.089</b>
Dividendo con cargo a reservas voluntarias	(1.200)	(160)	(1.360)
Dividendo a cuenta	(1.600)	-	(1.600)
Resultado del ejercicio 2006	2.678	692	3.370
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.851</b>	<b>648</b>	<b>2.499</b>

El único socio externo con una participación superior al 10% en alguna sociedad es Al'Andalus Sector Inmobiliario, S.A. que participa en un 40% en Hacienda La Cartuja, S.A. y Eliosena, S.A.. La totalidad del importe que aparece registrado en el epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado adjunto corresponde a este socio.

**16. Provisiones****Provisiones a largo plazo-**

El movimiento habido en las cuentas de provisiones a largo plazo en los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Provisión para impuestos	Provisión para responsabilidades	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>929</b>	<b>2.108</b>	<b>3.037</b>
Dotaciones del ejercicio	139	898	1.037
Aplicaciones por pago	(9)	(1.092)	(1.101)
Aplicaciones por exceso	(215)	(70)	(285)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>844</b>	<b>1.844</b>	<b>2.688</b>
Dotaciones del ejercicio	426	403	829
Aplicaciones por pago	(26)	(212)	(238)
Aplicaciones por excesos	(90)	(6)	(96)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.154</b>	<b>2.029</b>	<b>3.183</b>



017805140

**CLASE 8.ª**

Provisiones a corto plazo

La provisión por Impuestos recoge el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento o no de determinadas condiciones. Así se incluye la provisión correspondiente al Acta de Inspección incoada en 1996, por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1990, respecto de la que ha recaído sentencia de la Audiencia Nacional favorable a la Sociedad Dominante, si bien, dicha sentencia ha sido recurrida en casación ante el Tribunal Supremo por la Abogacía del Estado.

Las cantidades incluidas en "Otras provisiones para riesgos y gastos" cubren el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones y obligaciones pendientes y cuya cuantificación objetiva no es posible realizar. Las dotaciones del ejercicio se han realizado con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006. Asimismo, los excesos de provisiones se han aplicado al epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2006.

**Provisiones a corto plazo**

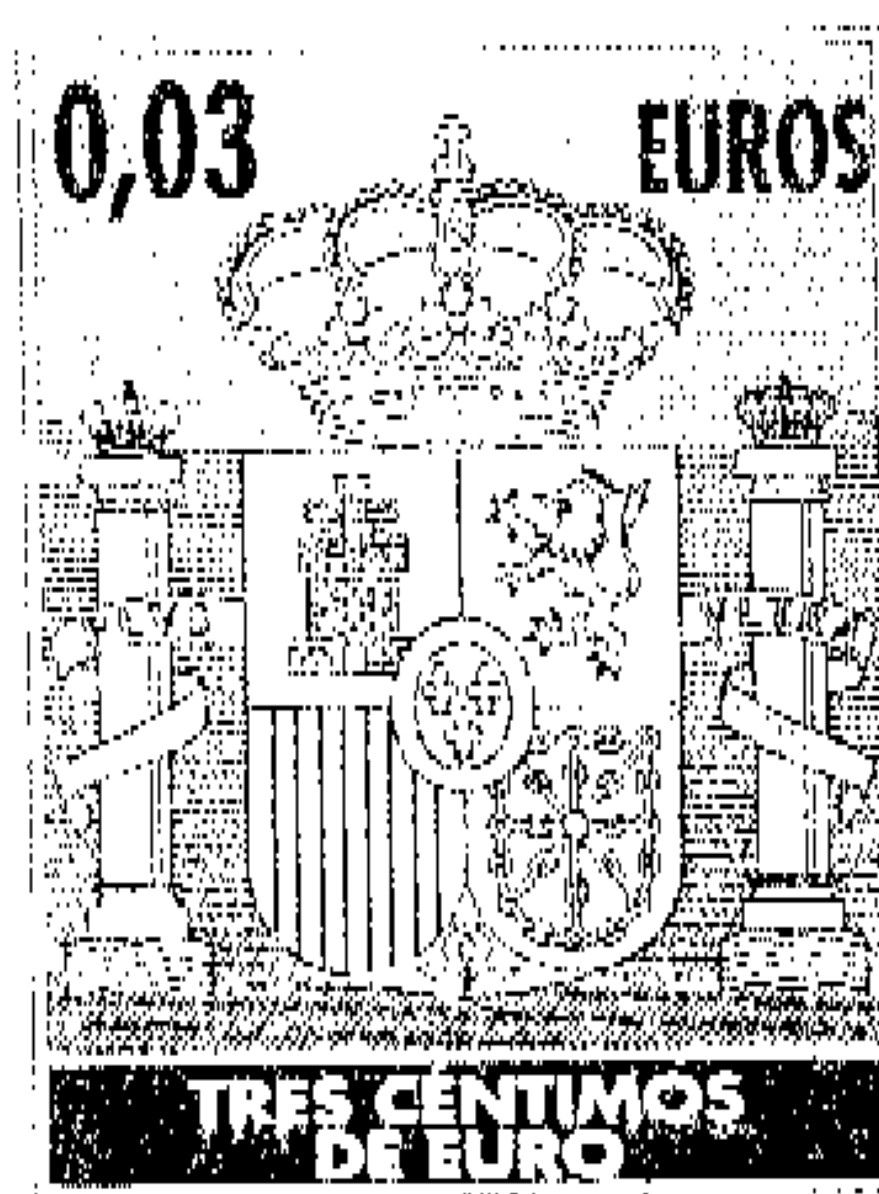
Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a las plusvalías de ventas de las promociones. Se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

**17. Deudas con entidades de crédito**

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito según el siguiente detalle:

	Miles de euros			
	2006			
	Límite	Pasivo corriente	Pasivo no corriente	Total
Pólizas de crédito	139.362	18.765	71.610	90.375
Préstamos hipotecarios	202.780	65.077	-	65.077
Otros préstamos	56.793	5.203	45.269	50.472
Intereses devengados no vencidos	-	808	-	808
<b>Total</b>	<b>398.935</b>	<b>89.853</b>	<b>116.879</b>	<b>206.732</b>

	Miles de euros			
	2005			
	Límite	Pasivo corriente	Pasivo no corriente	Total
Pólizas de crédito	132.282	27.960	51.995	79.955
Préstamos hipotecarios	134.561	64.859	-	64.859
Otros préstamos	62.791	6.030	50.762	56.792
Intereses devengados no vencidos	-	742	-	742
<b>Total</b>	<b>329.634</b>	<b>99.591</b>	<b>102.757</b>	<b>202.348</b>



017805141

**CLASE 8.ª**

Inmuebles

El importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

El importe incluido dentro de otros préstamos al 31 de diciembre de 2006 corresponde a siete préstamos bancarios con garantía personal.

El detalle de la deuda a largo plazo por año de vencimiento es el siguiente:

Año	Miles de euros
2008	53.748
2009	32.985
2010	11.840
2011 y siguientes	18.306
	<b>116.879</b>

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante los ejercicios 2006 y 2005 ha ascendido a 3.440 y 2.968 miles de euros, respectivamente.

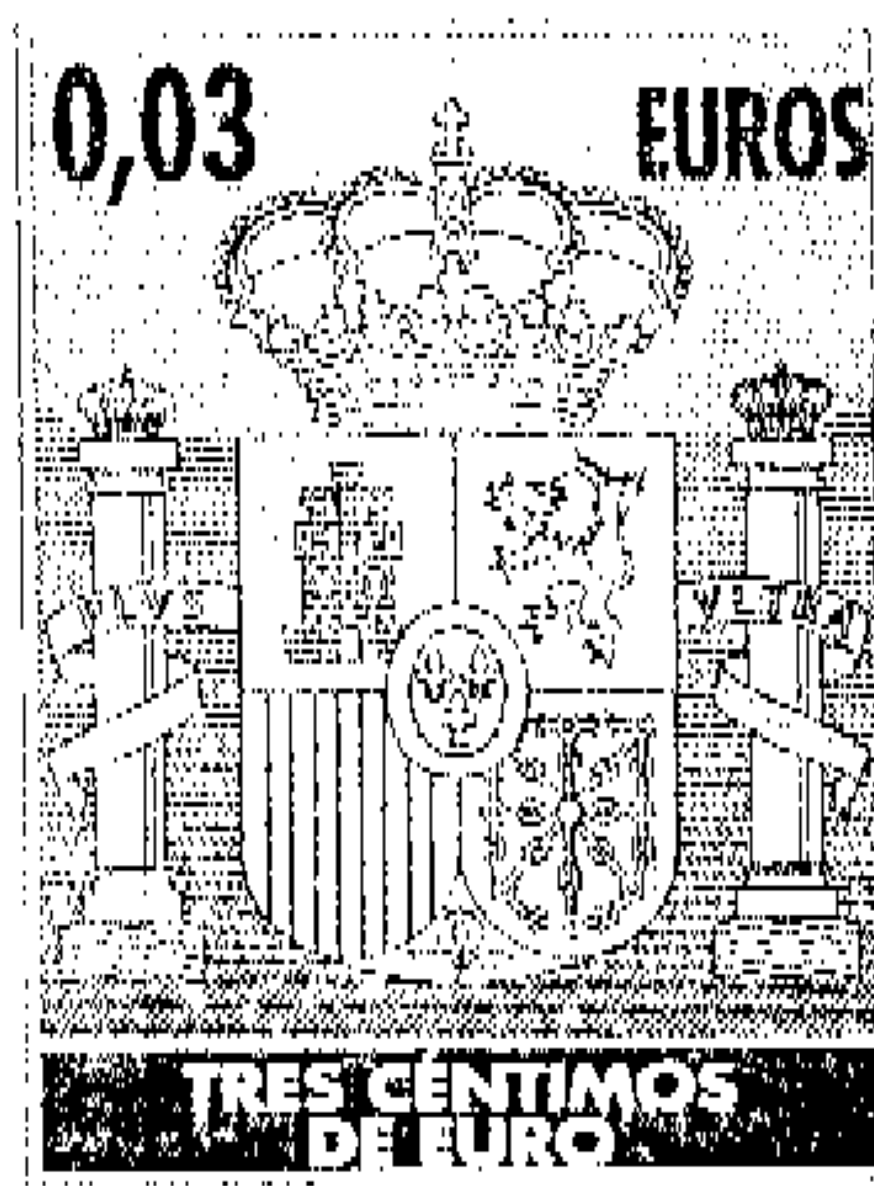
**Operaciones de cobertura de tipo de interés**

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, durante los ejercicios 2006 y 2005 se han contratado determinados instrumentos derivados de cobertura de riesgo de tipo de interés, que suponen una cobertura por un importe nominal de 137.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2006. El detalle de los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

Banco	Tipo de contrato	Tipo de interés	Nominal (miles de euros)	Vencimiento
Sabadell	COLLAR	2,75-6%	12.000	14.05.2014
BSCH	IRS	3,59%	25.000	1.12.2010
BSCH	IRS	4,06%	25.000	10.05.2011
Sabadell	IRS	3,91%	12.000	11.05.2011
Deutsche Bank	IRS	3,90%	13.000	8.05.2011
Banesto	IRS(*)	3,77%	25.000	29.09.2011
Barclays	IRS(*)	3,747%	25.000	29.09.2011

(\*) El periodo de cobertura se inicia un año después de la fecha de formalización del contrato, septiembre de 2006.

Al 31 de diciembre de 2005, la valoración a mercado de los derivados contratados en vigor implicó el reconocimiento de unas minusvalías de 391 miles de euros, registrados contablemente en el epígrafe "Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de 2005, dado que el Grupo considera que no se cumplen los requisitos para su calificación como operaciones de cobertura (véase Nota 2-f). En el ejercicio 2006 la valoración a mercado de los derivados al cierre del ejercicio supone una plusvalía de 955 miles de euros, lo que ha generado un beneficio de



017805142

CLASE 8.<sup>a</sup>

M. 01/01/01

1.346 miles de euros registrado también en el epígrafe "Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

#### 18. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Proveedores empresas asociadas	183	67
Proveedores	11.639	7.083
Efectos a pagar	13.209	15.380
Anticipos de clientes (Nota 22)	22.107	27.241
<b>Total</b>	<b>47.138</b>	<b>49.771</b>

El epígrafe de Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados, y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles.

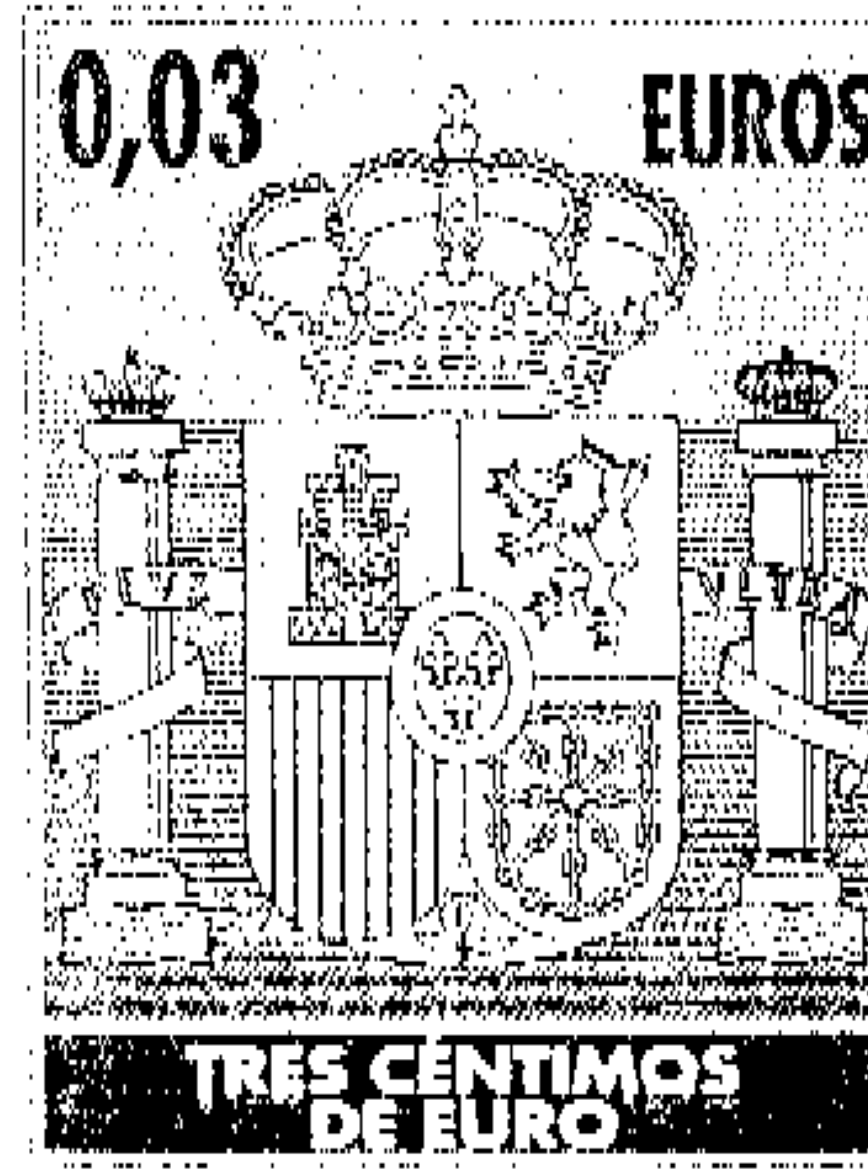
Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se registran dentro de este epígrafe 942 y 1.836 miles de euros, respectivamente, correspondientes a pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses (véase Nota 4-s)). La mayor parte de estos importes se derivan de cuentas a pagar por compras de terrenos y solares.

Los administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

#### 19. Otros activos y pasivos corrientes

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Anticipos a acreedores	1.260	1.596
Fianzas y depósitos	37	7
<b>Total activos corrientes</b>	<b>1.297</b>	<b>1.603</b>
Dividendo activo a pagar	5.063	3.366
Otras deudas	1.570	2.134
Fianzas y depósitos	230	211
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>6.863</b>	<b>5.711</b>



017805143

**CLASE 8.ª**

A 31 de diciembre

Los conceptos que figuran en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" en el balance de situación adjunto figuraban registrados en el epígrafe "Pasivos financieros corrientes" en las cuentas formuladas correspondientes al ejercicio 2005 (véase Nota 2-c).

**20. Administraciones Públicas y situación fiscal**

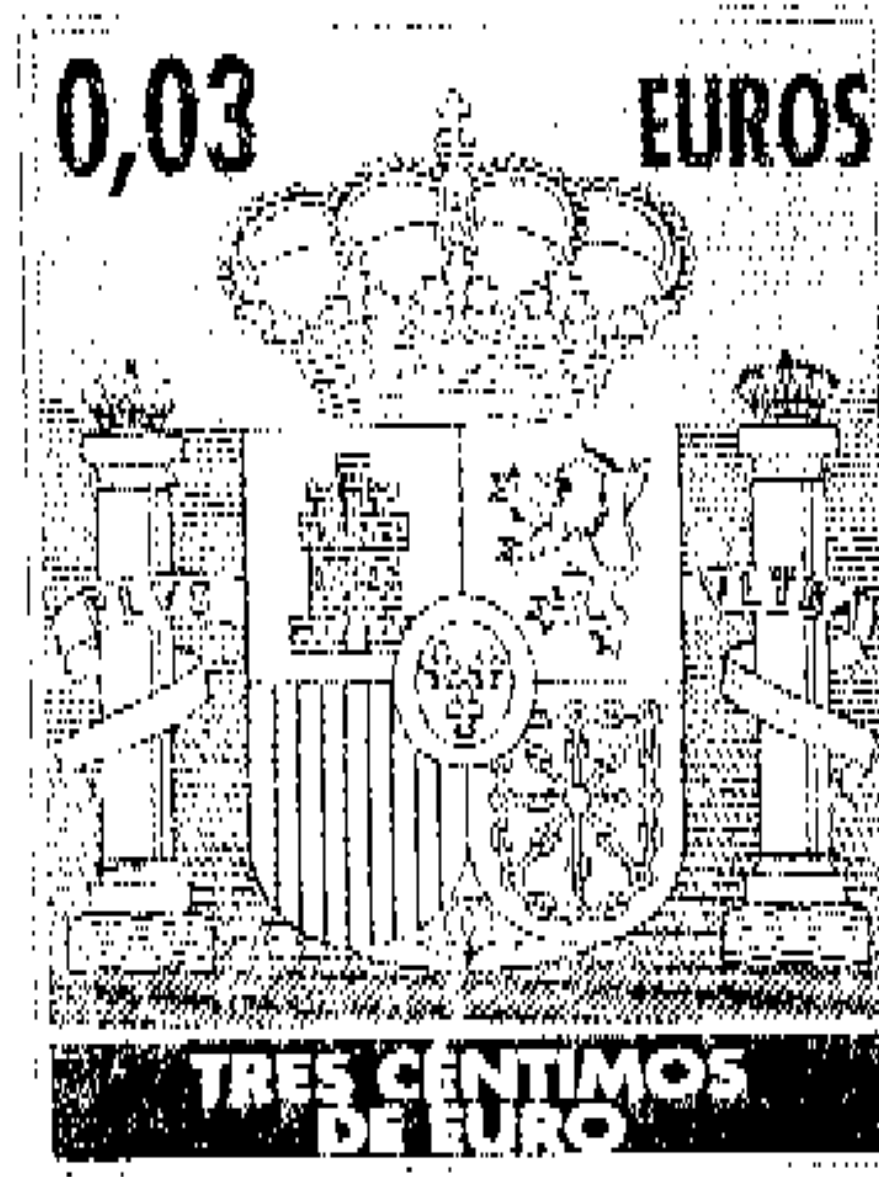
El detalle de saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2006		2005	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Administraciones Públicas acreedoras:				
Hacienda Pública acreedora por IVA	(404)	-	(115)	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	(118)	-	(99)	-
Hacienda Pública acreedora por IS	(5.431)	-	(5.859)	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	(39)	-	(49)	-
<b>Administraciones Públicas acreedoras</b>	<b>(5.992)</b>	<b>-</b>	<b>(6.122)</b>	<b>-</b>
Administraciones Públicas deudoras:				
Hacienda Pública deudora por IVA	2.326	-	3.880	-
<b>Administraciones Públicas deudoras</b>	<b>2.326</b>	<b>-</b>	<b>3.880</b>	<b>-</b>
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>-</b>	<b>9.992</b>	<b>-</b>	<b>14.615</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>-</b>	<b>(1.422)</b>	<b>-</b>	<b>(1.647)</b>
<b>Total neto</b>	<b>(3.666)</b>	<b>8.570</b>	<b>(2.242)</b>	<b>12.968</b>

A 31 de diciembre de 2005 el Grupo presentó los saldos acreedores con Hacienda Pública por diferentes conceptos (IVA, IRPF, IS) y con Organismos de la Seguridad Social registrados en el epígrafe "Otros pasivos financieros corrientes". Asimismo, en las cuentas anuales consolidadas formuladas del ejercicio 2005 el pasivo del balance de situación presentaba el epígrafe "Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes", que recogía la cuenta a pagar a la Hacienda Pública por el Impuesto sobre sociedades del ejercicio. Los balances de situación adjuntos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 recogen el epígrafe "Administraciones Públicas acreedoras", en el que se incluyen todos los saldos a pagar por estos conceptos en dichas fechas (véase Nota 2-c)).

A 31 de diciembre de 2005 el Grupo presentó los saldos deudores con Hacienda Pública por IVA registrados en el epígrafe "Otros activos financieros corrientes". Los balances de situación adjuntos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 recogen el epígrafe "Administraciones Públicas deudoras", en el que se incluye el saldo a cobrar por este concepto en dichas fechas (véase Nota 2-c)).

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2006 y 2005 con las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:



017805144

**CLASE 8.ª**

IMPUESTOS

	Miles de euros					
	2006			2005		
	Aumento	Disminución	Importe	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del ejercicio antes de impuestos			36.153			25.195
Diferencias permanentes			(1.217)			(421)
Diferencias temporales	9.532	(20.385)	(10.853)	8.782	(5.856)	2.926
<b>Base imponible (resultado fiscal) 2006</b>	<b>9.532</b>	<b>(20.385)</b>	<b>24.083</b>	<b>8.782</b>	<b>(5.856)</b>	<b>27.700</b>

La diferencia existente entre las bases imponibles individuales de las diferentes sociedades y la base imponible del Grupo se debe a la eliminación de los dividendos de Hacienda La Cartuja, S.A. y Eliosena, S.A. recibidos por Inmobiliaria del Sur, S.A., que han sido eliminados en el proceso de consolidación.

El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos en los ejercicios 2005 y 2006 ha sido el siguiente:

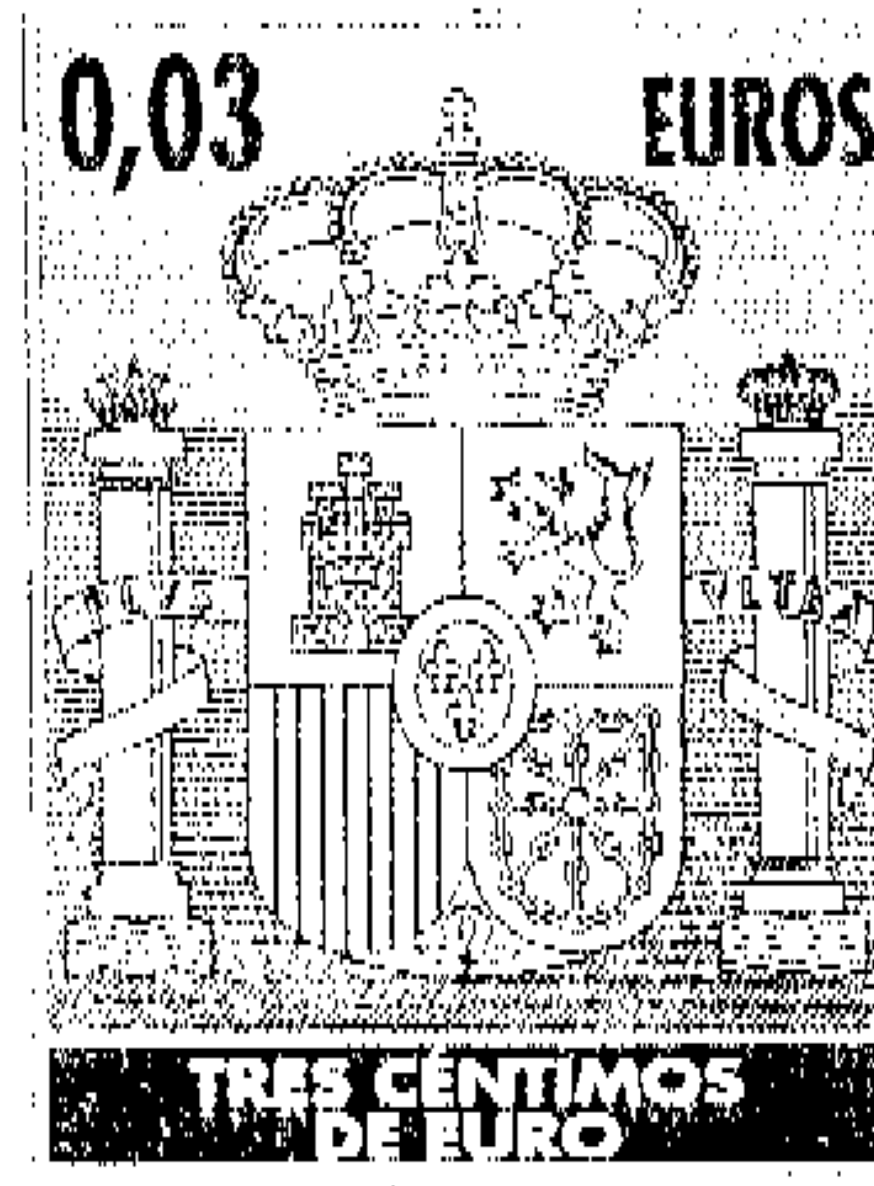
	Miles de euros	
	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>12.835</b>	<b>(1.621)</b>
Adiciones del ejercicio 2005	3.767	(61)
Reversiones del ejercicio 2005	(1.987)	35
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>14.615</b>	<b>(1.647)</b>
Adiciones del ejercicio 2006	3.240	-
Reversiones del ejercicio 2006	(7.863)	225
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>9.992</b>	<b>(1.422)</b>

El grupo formado por Inmobiliaria del Sur, S.A., como Sociedad Dominante y Parking Insur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I., Coopinsur, S.A. y Cominsur, S.A. como sociedades dependientes, tributa en Régimen de Consolidación Fiscal.

La Sociedad Dominante tiene diversos elementos de su inmovilizado acogidos al beneficio de amortización acelerada previsto en el Real-Decreto Ley 3/1993, consistente en que la amortización fiscal de estos elementos será 1,5 veces el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización fiscal vigentes. La Sociedad Dominante registra el efecto impositivo del exceso de amortización fiscal sobre amortización contable con abono al epígrafe de "Pasivos por impuestos diferidos", dado que la finalización de la amortización fiscal y por tanto la reversión del impuesto diferido se producirá en un plazo superior a 1 año.

Incluido en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos" del balance de situación adjunto, se recoge el Impuesto sobre Beneficios anticipado por importe de 9.992 miles de euros, correspondiente principalmente, a los ajustes de conversión a NIIF realizados por las diferencias de criterio de imputación de ventas por importe de 9.695 miles de euros.





017805145

**CLASE 8.ª**

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar por el Grupo (que corresponden en su totalidad a sociedades participadas, en concreto a Inversiones Sevillanas, S.A.I), ascienden a 76 miles de euros, estando el plazo máximo de compensación comprendido entre los años 2016 y 2018.

La Sociedad Dominante se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (por venta de inmovilizado) previsto en el artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo ascendido la base de la deducción realizada en el ejercicio 2006 a 226 miles de euros. La Sociedad Dominante ha reinvertido el importe acogido a la deducción por reinversión dentro del plazo legal. La Sociedad Dominante se acogió asimismo a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios los importes base de la deducción que se indican a continuación: en el ejercicio 2005 (127 miles de euros); en el ejercicio 2004 (671 miles de euros); en el ejercicio 2003 (182 miles de euros) y en el ejercicio 2002 (949 miles de euros). La Sociedad ha reinvertido el importe acogido a la deducción de estos ejercicios dentro de los plazos legalmente establecidos.

Asimismo, la Sociedad Dominante se ha acogido a la deducción del 100% de los dividendos recibidos de Hacienda La Cartuja, S.A., por importe de 2.400 miles de euros de los dividendos de Eliosena, S.A., por importe de 360 miles de euros y de los dividendos recibidos de Urbanismo Concertado, S.A., por importe de 300 miles de euros, conforme a lo establecido en el artículo 30.2 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Las Sociedades que componen el Grupo tienen abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables y el ejercicio 2002 para el Impuesto sobre Sociedades. Debido a las diferentes interpretaciones que se puede dar a la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad, podrían existir pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva, y para los que el balance de situación adjunto no incluye provisión alguna, por entender los Administradores que las citadas contingencias no serían de importe significativo.

**21. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

El Grupo, en el desarrollo normal de su actividad tiene constituidos avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 12.438 y 12.804 miles de euros al 31 de diciembre de 2006 y 2005 en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.

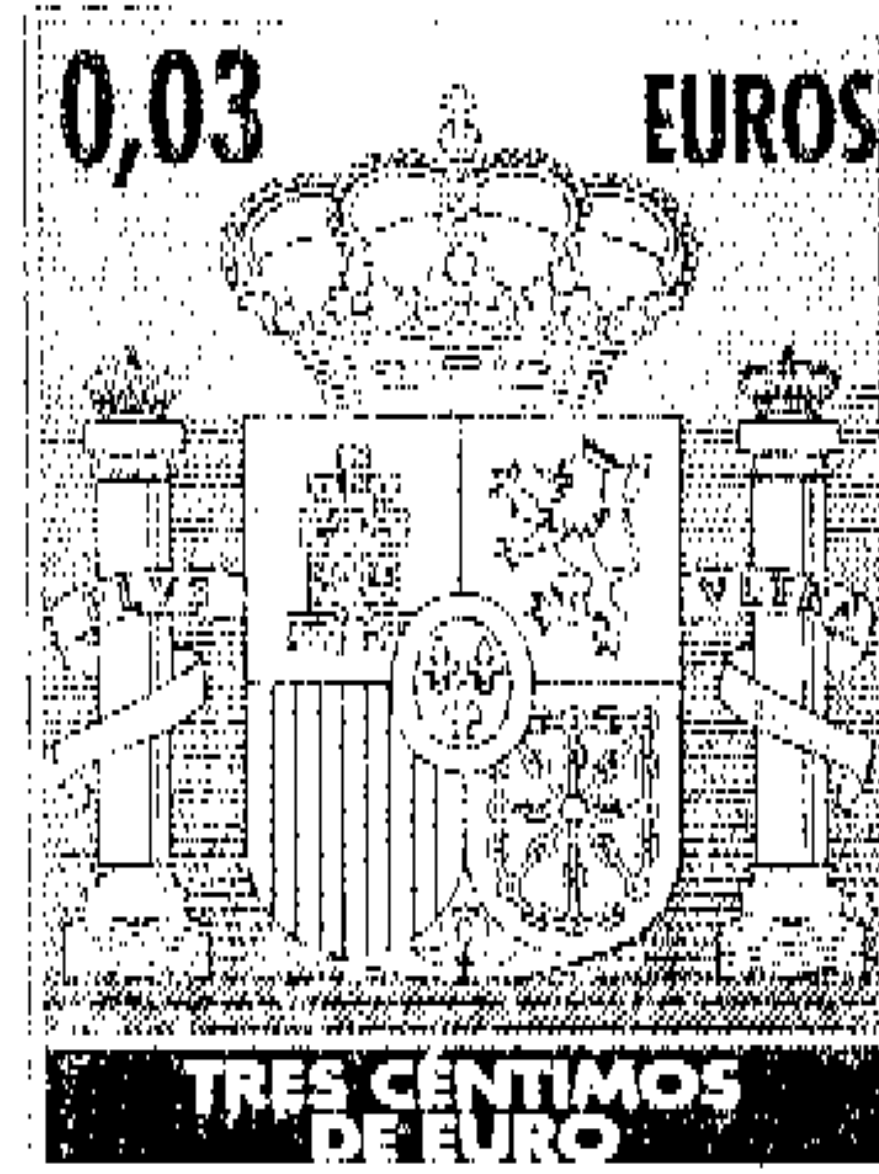
**22. Ingresos y gastos**

**a) Ventas-**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2006 y 2005 es como sigue:

	Miles de euros	
	2006	2005
Ventas de edificios	86.460	75.981
Arrendamiento de inmuebles	12.766	9.105
Otros ingresos	75	-
<b>Total</b>	<b>99.301</b>	<b>85.086</b>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 87.992 y 96.981 miles de euros, que no han sido



017805146

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Adicionalmente, las sociedades tienen reservas de ventas sobre inmuebles con un precio en venta que asciende a 19.580 y 27.772 miles de euros, respectivamente. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 22.107 y 27.241 miles de euros al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente, y tienen como contrapartida los epígrafes de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 18).

En resumen, el Grupo ha cerrado los ejercicios 2006 y 2005 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 86.460 y 75.981 miles de euros, respectivamente, y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 107.572 y 124.753 miles de euros, respectivamente.

Los ingresos procedentes de inmuebles arrendados durante el ejercicio 2006 han ascendido a 12.766 miles de euros (9.105 miles de euros en 2005). A la fecha del balance de situación, el Grupo ha contratado con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

	Miles de Euros
	2006 (*)
Menos de un año	12.682
Entre uno y cinco años	34.885
Más de cinco años	24.541
<b>Total</b>	<b>72.108</b>

(\*) Esta información no se presenta para el ejercicio 2005 porque las bases de datos de contratos de arrendamiento se mantienen permanentemente actualizadas.

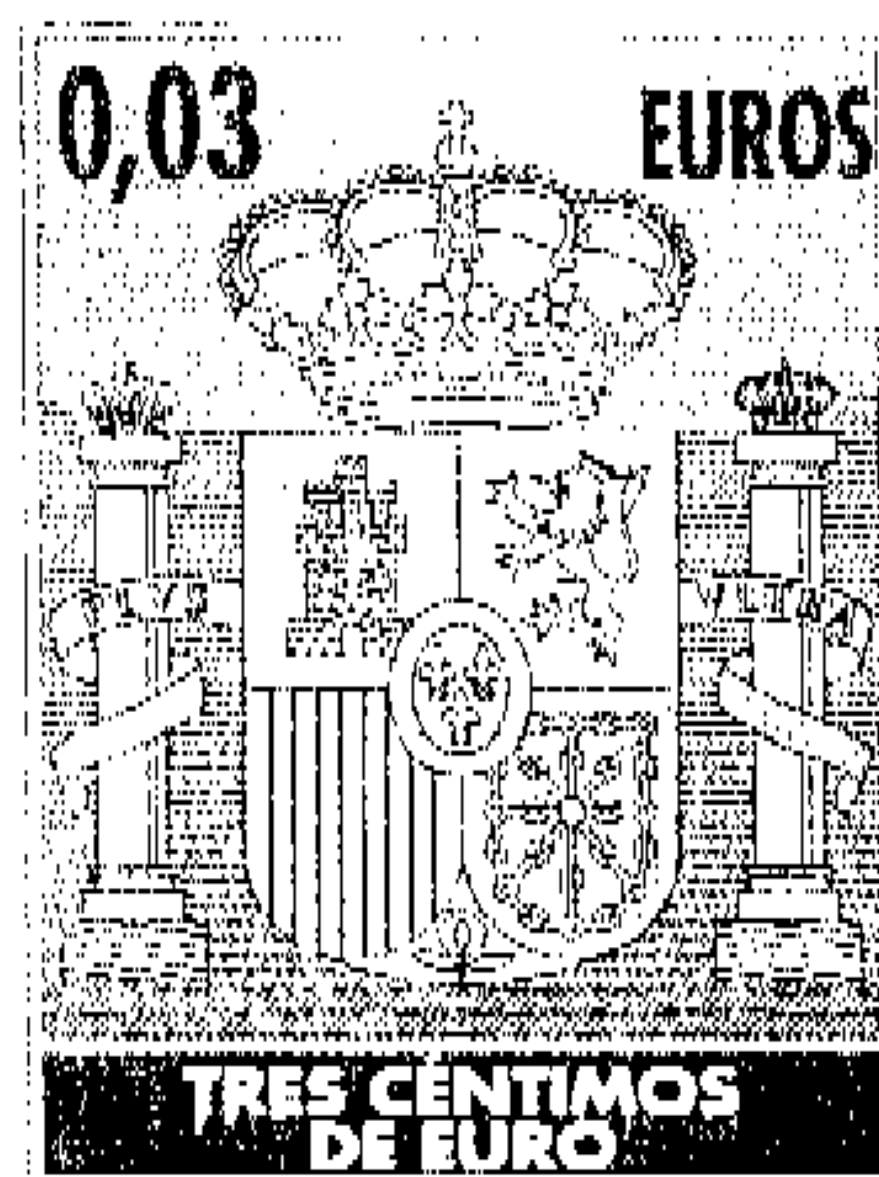
Dentro de estas rentas no se incluyen los arrendamientos de plazas de aparcamiento no vinculadas a oficinas o locales. Asimismo, los importes anteriores no recogen la actualización de rentas vinculada al IPC que es establece en los contratos.

**b) Gastos de personal y Plantilla media-**

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Sueldos y salarios	2.989	2.604
Indemnizaciones	-	-
Seguridad Social	505	462
Otros gastos sociales	-	-
<b>Total</b>	<b>3.494</b>	<b>3.066</b>

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2006 y 2005 ha sido de 66 y 62 personas. La distribución por categorías es la siguiente:



017805147

CLASE 8.<sup>a</sup>

Código 8.01

	Número Medio			
	2006		2005	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Dirección	-	5	-	5
Técnicos	-	8	-	8
Administración	3	8	3	10
Comercial	11	4	11	2
Personal de obra	-	7	-	7
Otros	2	18	-	16
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>50</b>	<b>14</b>	<b>48</b>

**c) Resultado de sociedades valoradas por el método de participación-**

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(33)	(20)
Urbanismo Concertado, S.A.	1.263	421
<b>Total</b>	<b>1.230</b>	<b>401</b>

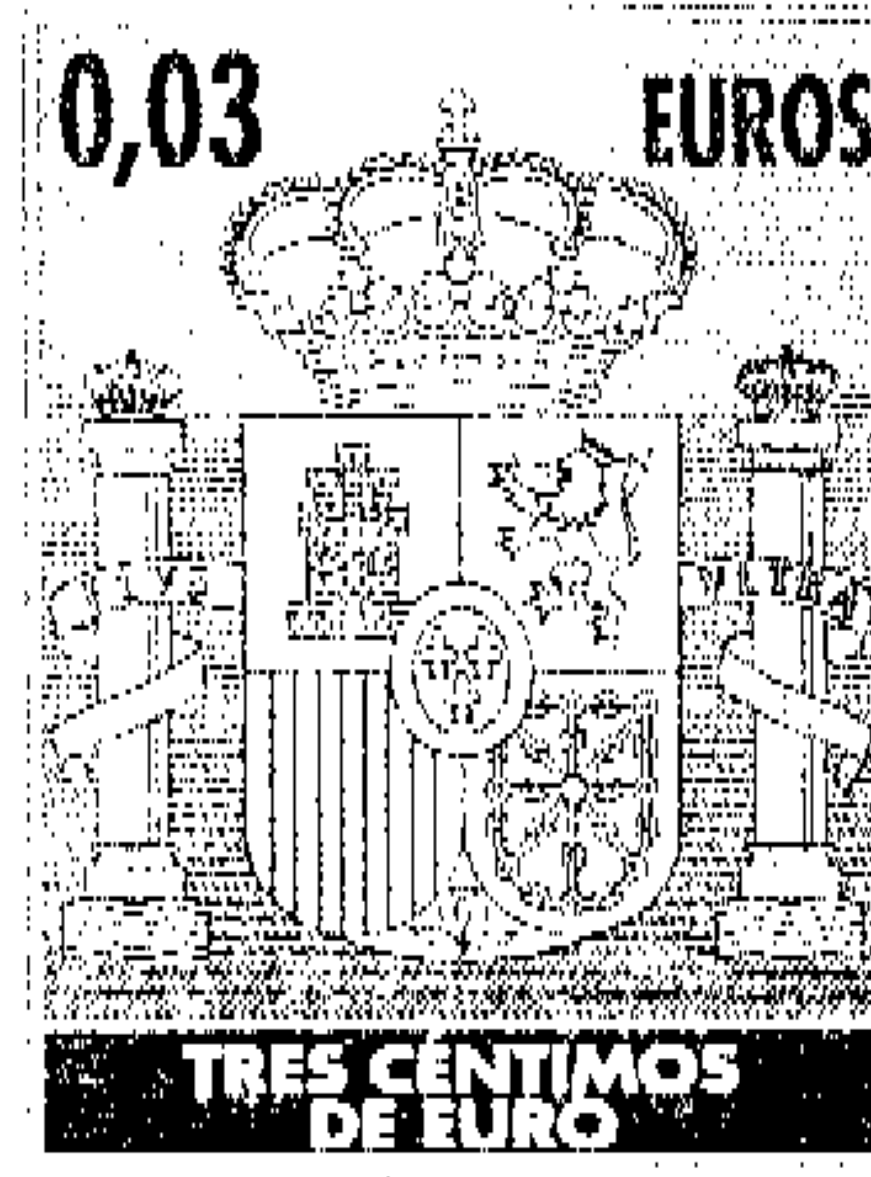
**d) Ingresos y gastos financieros-**

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

	Miles de euros	
	2006	2005
Ingresos financieros:		
Dividendos	16	300
Otros ingresos financieros	310	190
	<b>326</b>	<b>490</b>
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos	(8.684)	(7.231)
Gastos financieros capitalizados en existencias	2.290	3.163
Gastos financieros capitalizados en inmovilizado	56	400
<b>Resultado financiero</b>	<b>(6.012)</b>	<b>(3.178)</b>

**e) Resultado por variación del valor de los activos-**

El resultado por variación del valor de los activos de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2005 adjunta corresponde en su totalidad a variaciones en las inversiones inmobiliarias (véase Nota 8).



017805148

**CLASE 8.ª**

Código 8.0001

**f) Aportación al resultado consolidado-**

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:

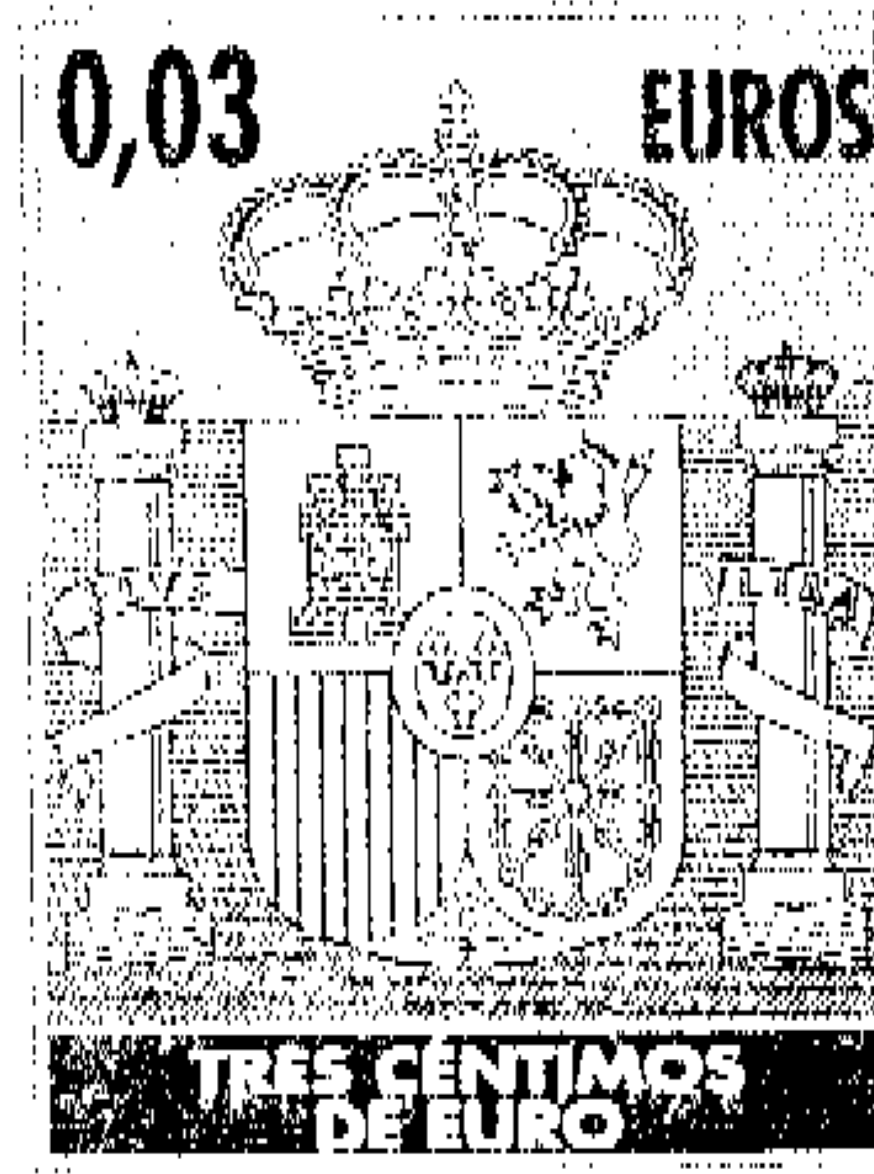
	Miles de euros					
	2006			2005		
	Sociedad Dominante	Socios externos	Total	Sociedad Dominante	Socios externos	Total
<b>Sociedades consolidadas por integración global:</b>						
Inmobiliaria del Sur, S.A.	13.788	-	13.788	12.588	-	12.588
Hacienda La Cartuja, S.A.	4.017	2.678	6.695	2.295	1.530	3.825
Eliosena, S.A.	989	692	1.681	(140)	(93)	(233)
Parking Insur, S.A.	82	-	82	69	-	69
Cominsur, S.A.	27	-	27	24	-	24
Coopinsur, S.A.	16	-	16	15	-	15
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	(2)	-	(2)	(2)	-	(2)
	18.917	3.370	22.287	14.849	1.437	16.286
<b>Sociedades consolidadas por integración proporcional:</b>						
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(72)	-	(72)	(26)	-	(26)
Ziveransur, S.L.	-	-	-	-	-	-
Sociedad Inmobiliaria, S.A.	-	-	-	-	-	-
	(72)	-	(72)	(26)	-	(26)
<b>Sociedades consolidadas por el método de la participación:</b>						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(33)	-	(33)	(20)	-	(20)
Urbanismo Concertado, S.A.	1.263	-	1.263	421	-	421
	1.230	-	1.230	401	-	401
	20.075	3.370	23.445	15.224	1.437	16.661

**23. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los auditores de la Sociedad****Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración**

Durante el ejercicio 2006 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han percibido por su participación en resultados, así como por dietas un importe de 1.717 miles de euros, en el conjunto de las Sociedades del Grupo (1.645 miles de euros en 2005).

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios al Grupo, por importe de 610 miles de euros (675 miles de euros en 2005).

Al 31 de diciembre de 2006 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la



017805149

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

I. N. 1000

Sociedad Dominante compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad Dominante.

De acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional vigésima sexta de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, se indica que el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está integrado por 1 mujer y 17 hombres, en calidad de Consejeros o Representantes de Consejeros.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad ni han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, excepto por los siguientes aspectos:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
Increcisa, S.L.	Fipfa, S.L.	Entre otras actividades la de compra, venta y explotación en arrendamiento de inmuebles	69,10%	Consejero
D. Juan Fernández Carbonell	Geninter, S.A.	Promoción inmobiliaria	30%	Consejero

La retribución a los miembros de la Alta Dirección del Grupo ha ascendido a 852 miles de euros en el ejercicio 2006 (744 miles de euros en 2005).

Los honorarios relativos a servicios de auditoría del Grupo de sociedades ascienden a 55.100 euros. Asimismo, los honorarios relativos a otros servicios facturados por los auditores ascienden a 6.000 euros.

**24. Información sobre medioambiente**

Las sociedades del Grupo en el ejercicio de su actividad promotora habitual tienen en cuenta en la realización de sus proyectos e inversiones, como un aspecto destacado, el impacto medioambiental de los mismos. Con independencia de esto, no ha sido necesaria la incorporación al inmovilizado material, sistemas, equipos o instalaciones destinados a la protección y mejora del medioambiente. Asimismo, no se han incurrido en gastos relacionados con la protección y mejora del medioambiente de importes significativos.

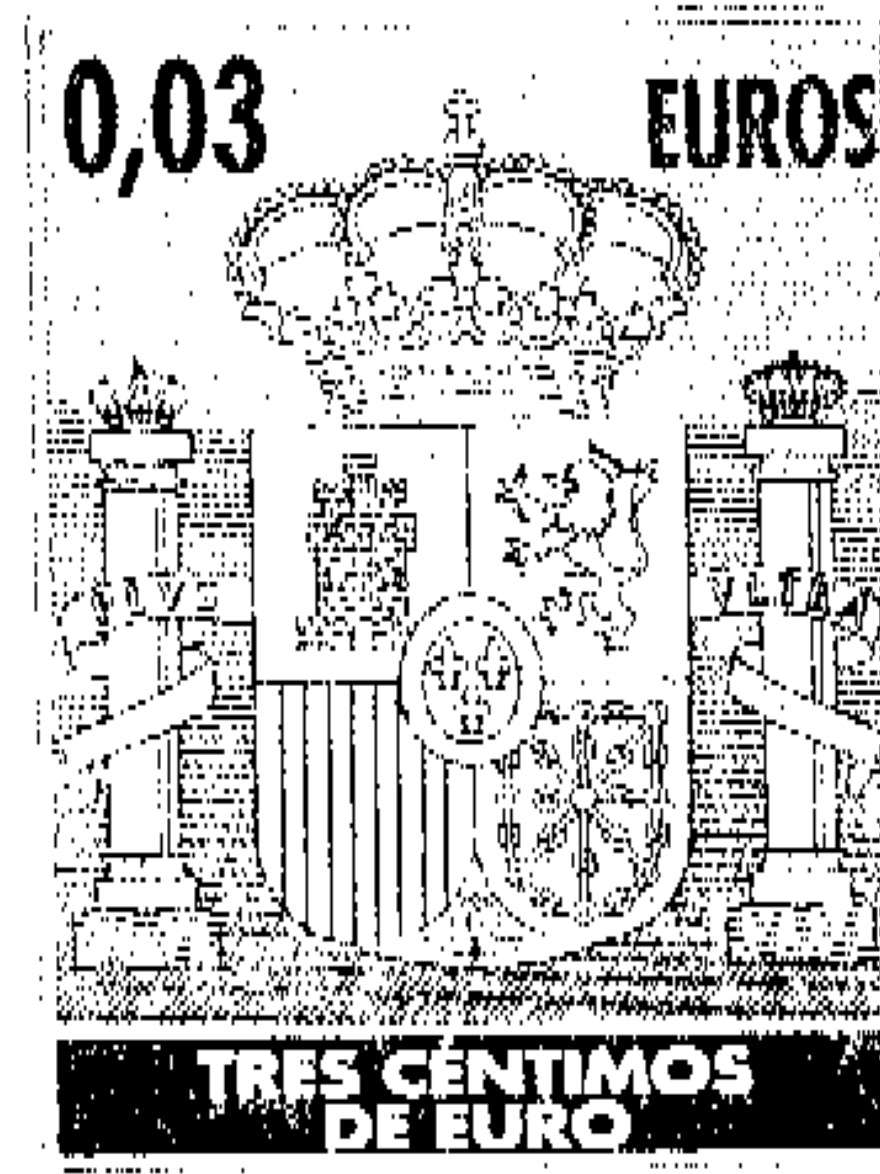
Las Sociedades del Grupo no estiman que existan riesgos ni contingencias, ni estima que existan responsabilidades relacionadas con actuaciones medioambientales, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto.

Del mismo modo no han sido recibidas subvenciones de naturaleza medioambiental ni se han producido ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medioambiente por importes significativos.

**25. Gestión de riesgos**

El Grupo Inmobiliaria del Sur está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Los principios básicos definidos por el Grupo Inmobiliaria del Sur en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:



017805150

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

**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.

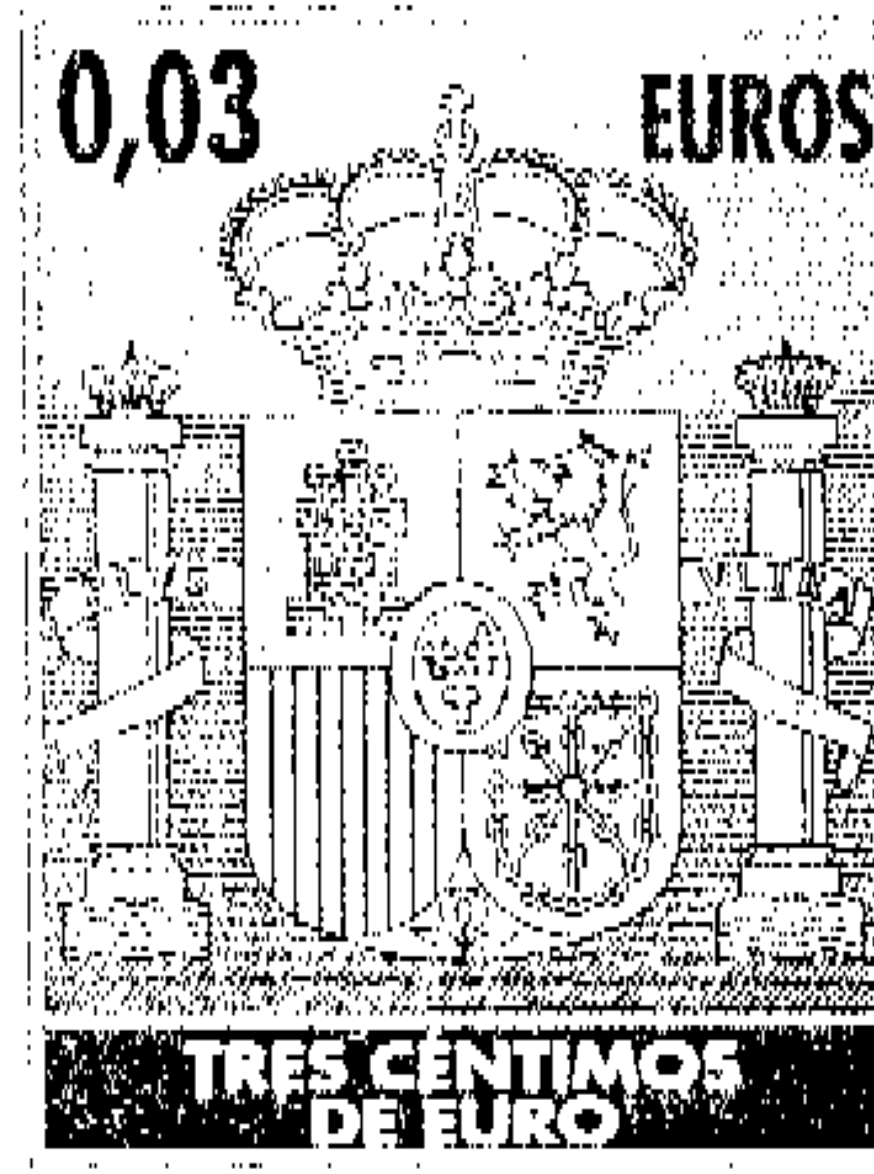
El Grupo Inmobiliaria del Sur utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte 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 la Nota 18, se detalla el contrato de cobertura de tipo de interés del Grupo Inmobiliaria del Sur (importes, vencimientos, valor de mercado, ...).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2006 diferenciando entre riesgo referenciado a tipo de interés fijo o protegido y riesgo referenciado a tipo de interés variable, sin considerar los derivados contratados, es la siguiente:

	Miles de euros			
	Vencimiento			
	2007	2008	2009 y siguientes	Total
A tipo de interés fijo o protegido	774	811	2.677	4.262
A tipo de interés variable:				
Pólizas	18.765	44.422	27.188	90.375
Préstamos	4.429	8.516	33.265	46.210
<b>Total</b>	<b>23.968</b>	<b>53.749</b>	<b>63.130</b>	<b>140.847</b>

Adicionalmente al importe de 140.847 miles de euros aquí detallado, la Sociedad, al 31 de diciembre de 2006, ha dispuesto de 65.077 miles de euros de préstamos hipotecarios cuyo límite asciende a 202.780 miles de euros, y que se encuentran en periodo de carencia, estimándose que las correspondientes subrogaciones se producirán en un 82,7% en el ejercicio 2007, en un 14% en el ejercicio 2008 y en un 3,3% en el ejercicio 2009 y siguientes, según las previsiones de escrituración de las viviendas asociadas al importe dispuesto.



017805151

### CLASE 8.<sup>a</sup>

01/01/2007

En relación con las operaciones de préstamo a tipo de interés variable es preciso señalar que Inmobiliaria del Sur, S.A. dispone de varios contratos de cobertura de tipos de interés no asignados específicamente a deuda concreta que cubren un nocional de 125 millones de euros, y un contrato de cobertura de tipos de interés asignado a un préstamo concreto por importe de 12 millones de euros.

#### 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 31 de diciembre de 2006 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 49.977 miles de euros y el fondo de maniobra consolidado es positivo por importe de 83.821 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 206.732 miles de euros, 65.077 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 141.655 miles de euros tienen garantía personal (véase Nota 17).

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2006 asciende a 193.011 miles de euros, de los cuales 137.703 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios.

Asimismo, los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2006 ascienden a 107.572 miles de euros y cubren en gran medida las obras en curso de construcción y los productos terminados a dicha fecha (115.908 miles de euros).

Por otra parte, el endeudamiento neto del Grupo en porcentaje sobre el valor bruto de sus activos inmobiliarios (GAV), asciende al 46,75%.

#### 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, la mayor 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, y la mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

#### Riesgo de tipo de cambio-

El Grupo inmobiliaria del Sur 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.

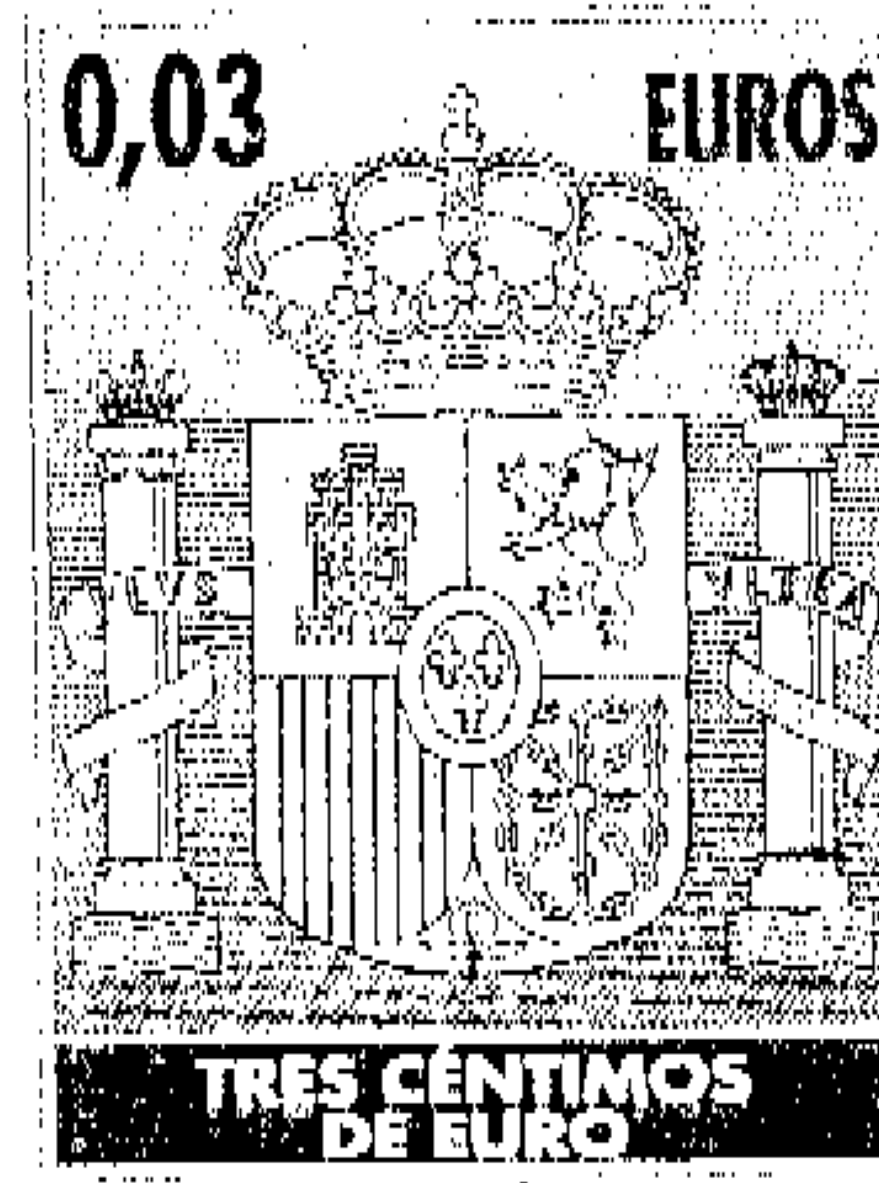
## 26. Hechos posteriores

Con fecha 16 de febrero de 2007, la sociedad participada Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., de la que el Grupo posee un 52% y por tanto se consolida por el método de integración proporcional, ha opcionado un terreno en Puerto Real (Cádiz) de, aproximadamente, 55 hectáreas. El precio de la opción de compra se ha



**CLASE 8.ª**

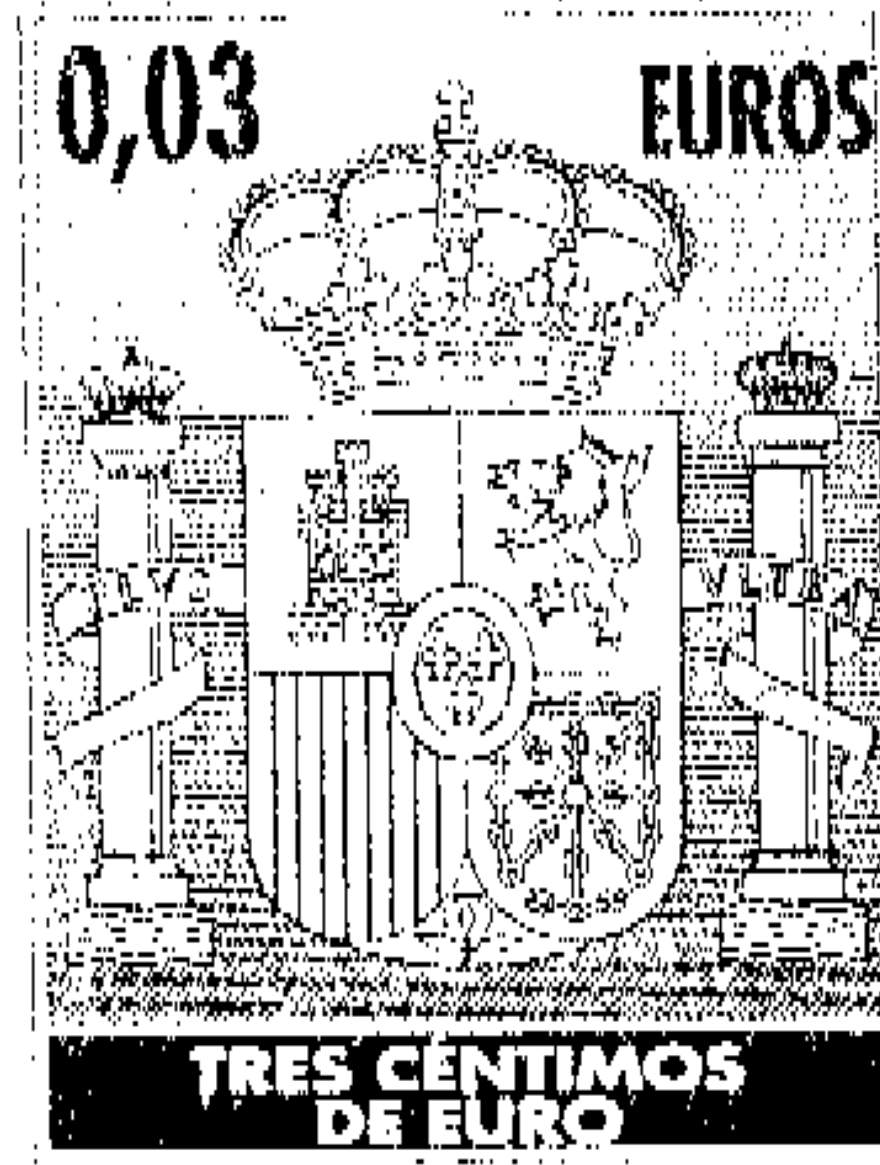
017805152



017805152

fijado en un millón de euros, y el plazo de ejercicio de la misma concluye el 31 de diciembre de 2012. No obstante, este plazo se anticiparía de forma que concluiría a los 3 meses contados desde que se publique oficialmente la aprobación definitiva de la clasificación del terreno en el PGOU de Puerto Real como Suelo Urbanizable Ordenado y/o Sectorizado de uso global residencial y/o terciario. El coste del ejercicio de la opción es de 25 millones de euros, en el que no se encuentra incluido el precio de la prima de opción.





017805153

CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2006

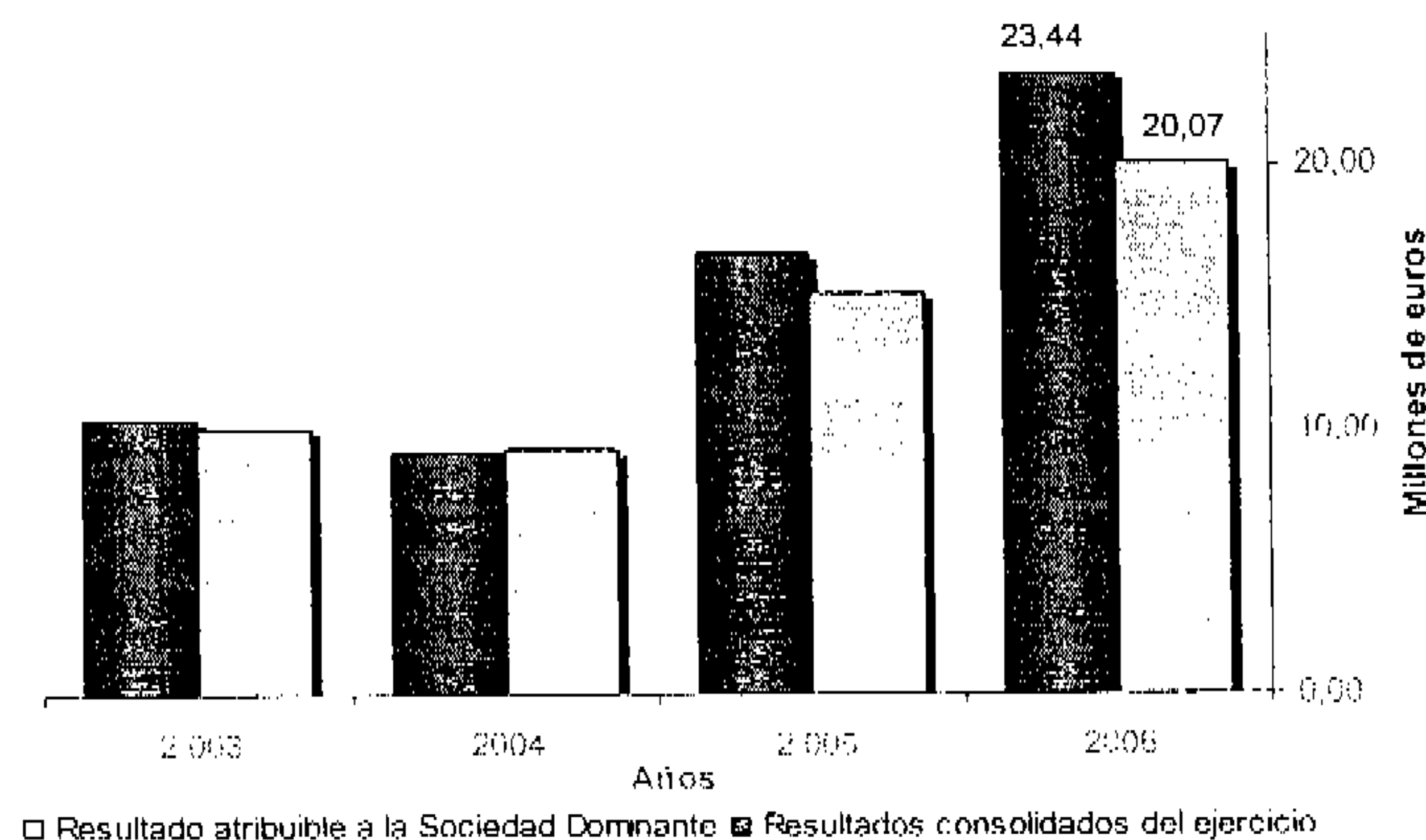
### Evolución del grupo en el ejercicio 2006-

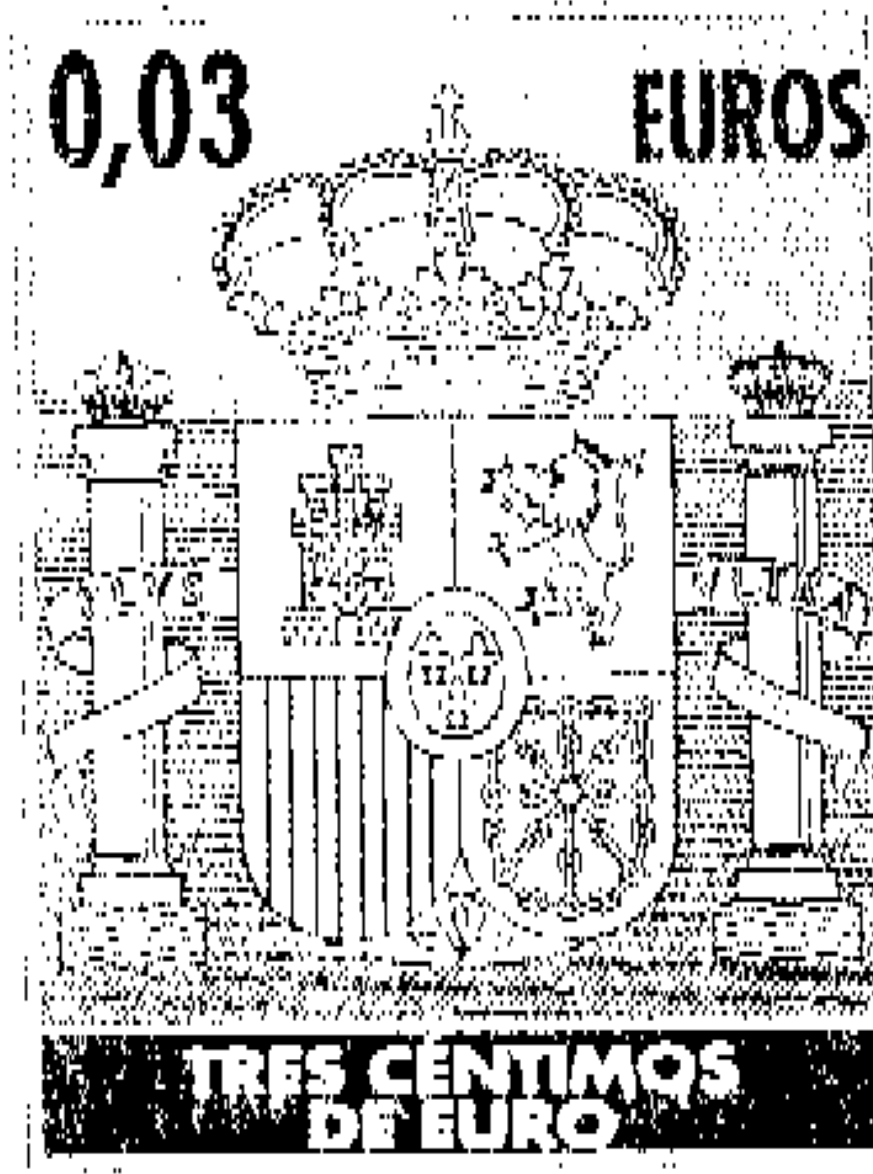
La evolución del Grupo en el ejercicio 2006 ha sido muy positiva, continuando la senda de crecimiento sostenido de los últimos ejercicios. Este hecho lo corroboran tanto la positiva evolución de la cifra de negocios del grupo, que se ha situado en 99,3 millones de euros, con un incremento del 16,7% respecto al ejercicio anterior, como el incremento del beneficio atribuible a la sociedad dominante, que se ha situado en 20,07 millones de euros, con un incremento del 31,86% respecto al ejercicio precedente.

El crecimiento en la cifra de negocios del ejercicio se ha producido tanto en la actividad de promoción inmobiliaria como en la de arrendamiento de inmuebles, actividad esta última en la que la sociedad dominante sigue apostando a largo plazo, destinando los recursos generados a la construcción de nuevos inmuebles para su explotación en arrendamiento. El incremento de la cifra de negocios de promoción inmobiliaria, que se ha situado en el 13,79%, alcanzando los 86,46 millones de euros, sigue la tendencia de fuerte apuesta del Grupo por esta actividad, iniciada a finales de la década de los noventa. Esta apuesta por la promoción inmobiliaria se ha visto reflejada por dos nuevas decisiones implementadas en este ejercicio y que tendrán su reflejo en el medio plazo. Una, la decisión de extender la actividad a Portugal, preferentemente a Lisboa capital y El Algarve, y la segunda, la de iniciar también la actividad promotora en la Comunidad de Madrid. La cifra de negocios de la actividad de arrendamientos se ha situado en 12,77 millones de euros, con un incremento del 40,33% respecto al ejercicio 2005.

Adicionalmente se sigue manteniendo la política de creación de valor al accionista, destinando a dividendos más del 30% de los beneficios antes de impuestos individuales de la sociedad matriz y acometiendo ampliaciones de capital liberadas.

Resultado del ejercicio / Resultado atribuible  
de la Sociedad Dominante



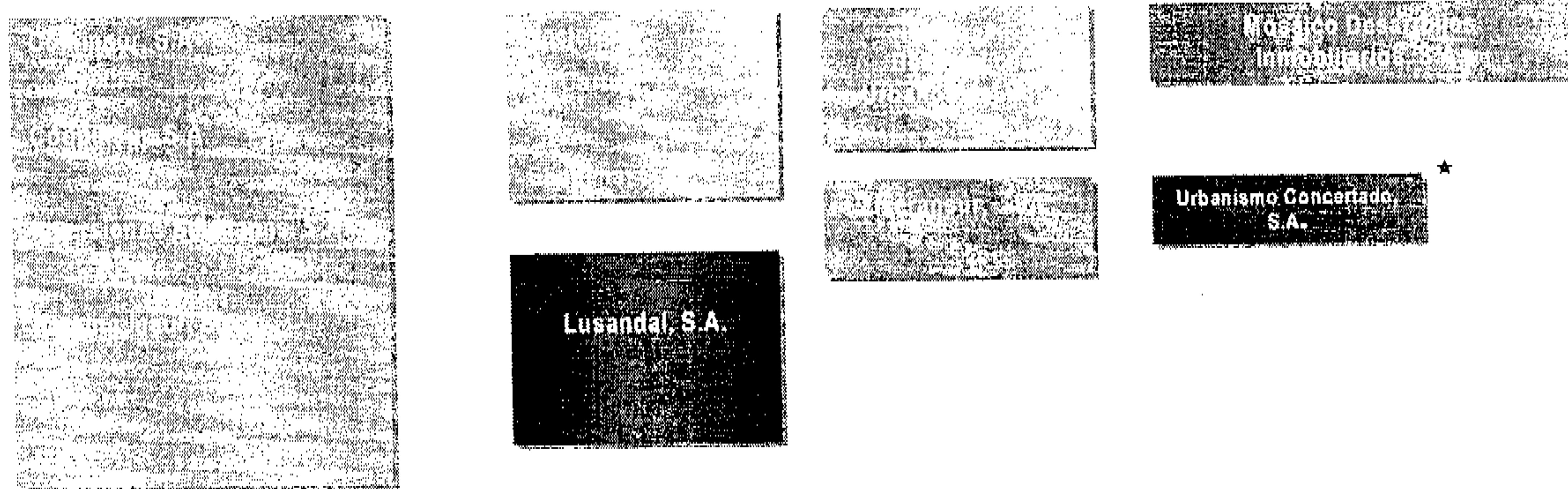


017805154

CLASE 8.<sup>a</sup>

El Grupo Inmobiliaria del Sur, consecuencia de la política de la sociedad de crecer en la actividad promotora mediante la constitución de entidades con socios estratégicos, pero gestionadas por Inmobiliaria de Sur, presenta la siguiente composición al cierre del ejercicio 2006.

### Grupo Inmobiliaria del Sur



- Participadas en un 100 %
- Participada en un 55 %
- Participada en un 50%
- Participada en un 9,09 %
- Participadas en un 60 %
- Participada en un 52 %
- Participada en un 30 %

★ Urbanismo Concertado, S.A., no es un sociedad gestionada por Inmobiliaria del Sur, S.A

Como también se indica en la memoria anual correspondiente al ejercicio 2006, al 31 de diciembre de dicho año, diversas sociedades del grupo mantenían en su cartera acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A.

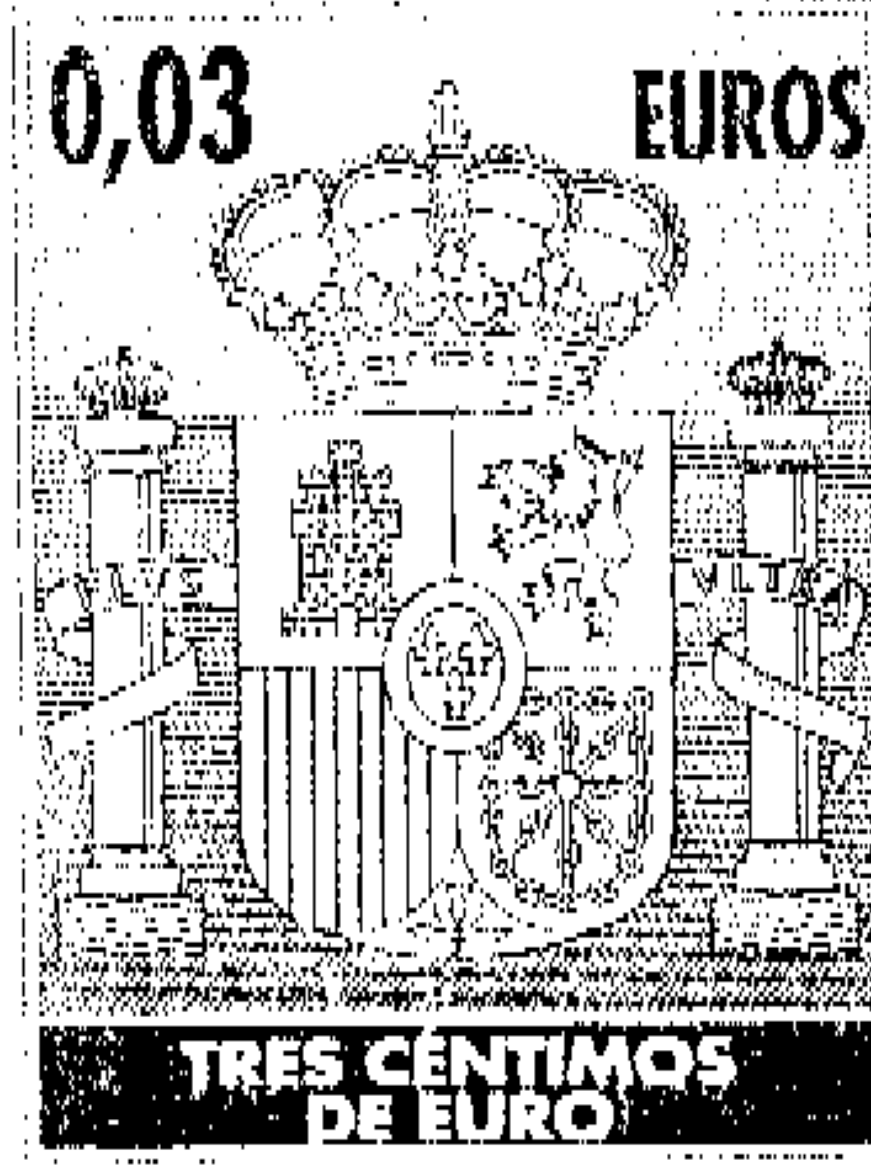
El detalle de estas participaciones es el siguiente:

#### AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR EN SOCIEDADES DEL GRUPO

Grupo Inmobiliaria del Sur	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Titulos	327.927	61.171	35.173	424.271
Precio Medio de Adquisición	2,592	3,368	4,839	
Porcentaje de participación	2,23%	0,42%	0,24%	2,89%

\* Datos tras Split 06

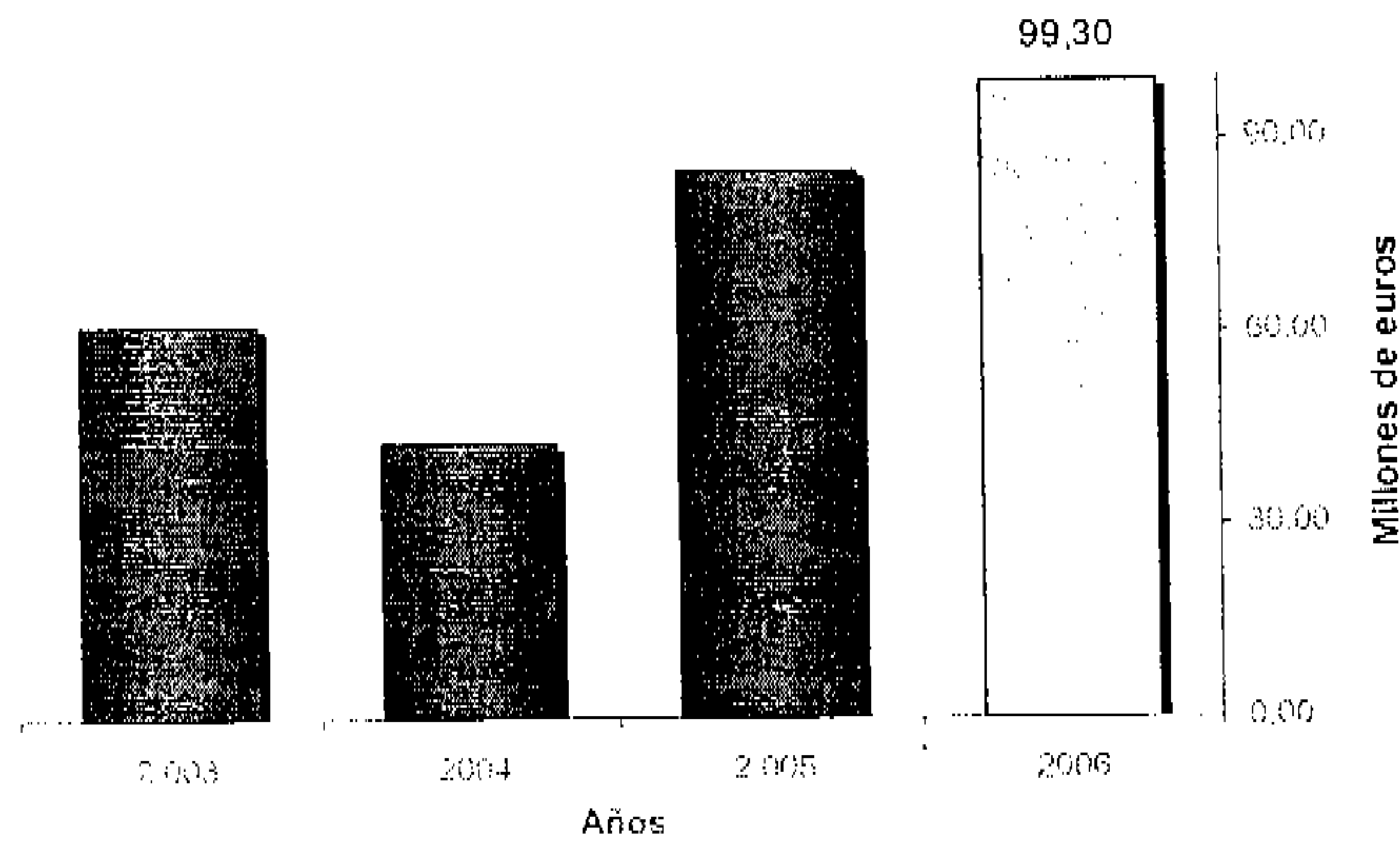
En cuanto a las principales magnitudes y ratios económicos, el ejercicio terminado ha supuesto también una consolidación de la mejora en nuestros ratios. Así la rentabilidad de los fondos propios consolidada (ROE) se ha situado en 2006 en el 34,37%, con un incremento de 3,6 puntos porcentuales sobre el ejercicio anterior, mientras que el margen de beneficios consolidado (beneficio antes de impuestos / cifra de negocios consolidada) se ha situado en el 36,40%, con un incremento de 6,8 puntos porcentuales sobre el ejercicio 2005.



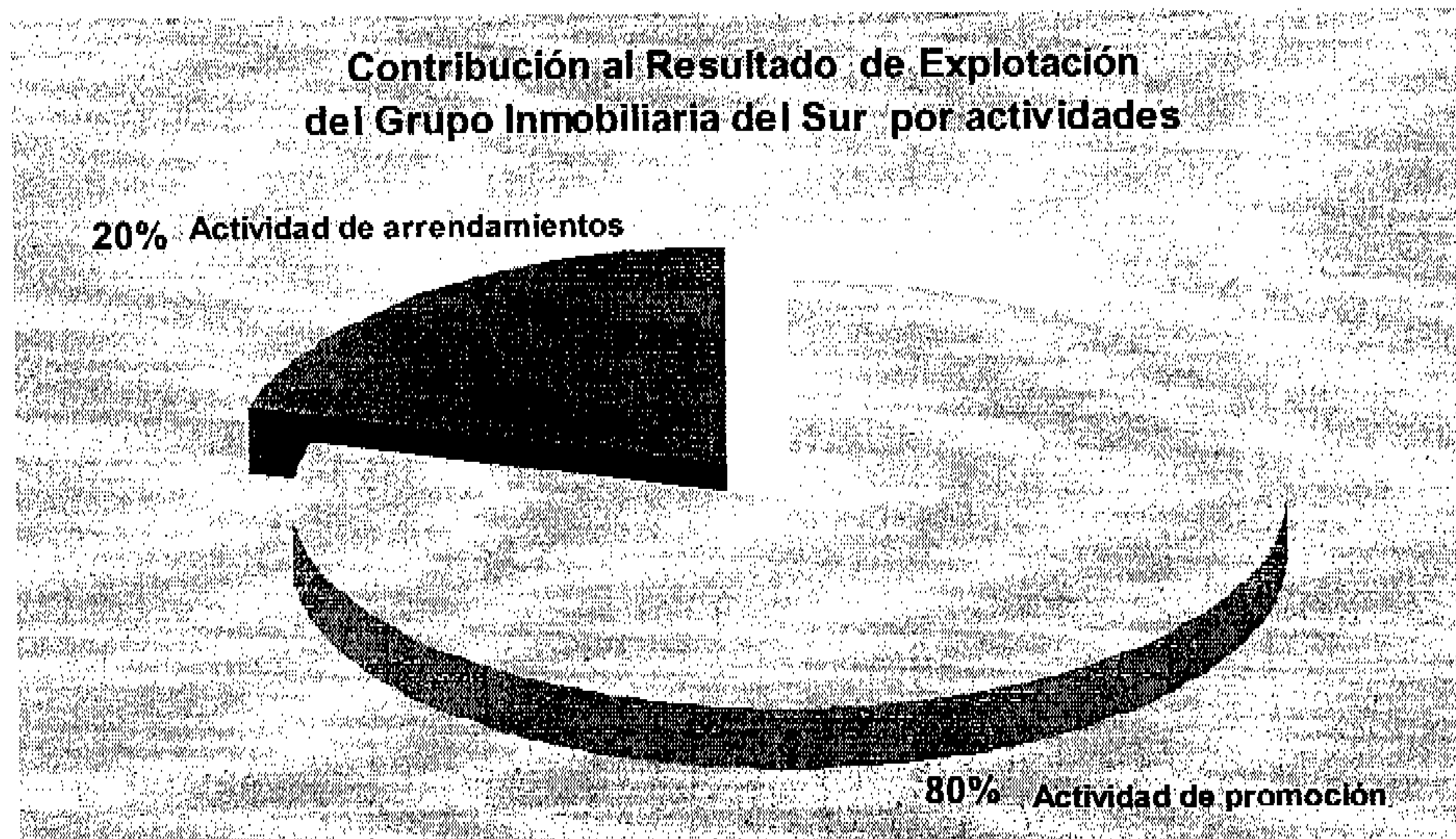
017805155

CLASE 8.<sup>a</sup>

### Importe neto cifra de negocios



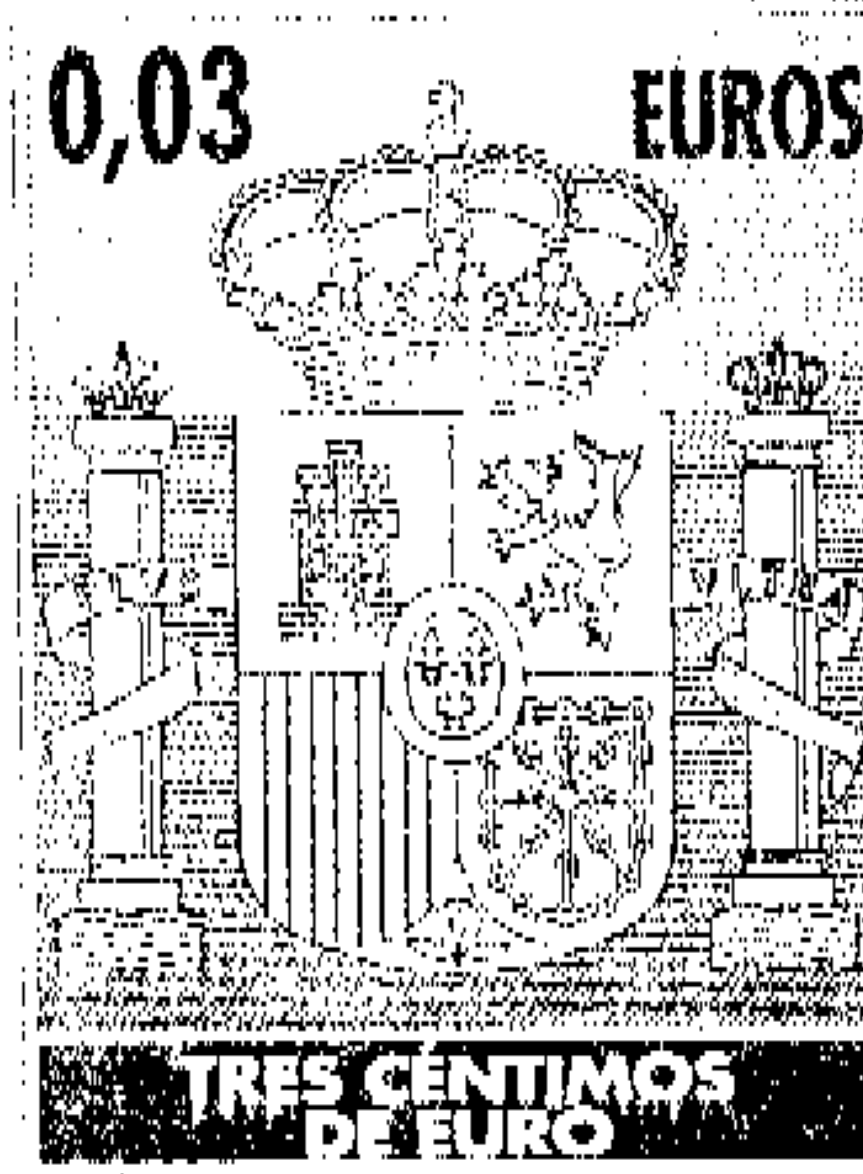
El resultado de explotación, sin considerar los costes de estructura, asciende a 43,85 millones de euros, reflejando el siguiente gráfico la aportación que realiza a este resultado cada una de las actividades.



### Situación económica general-

El 2006 ha supuesto la confirmación de la recuperación de la economía europea y, en particular, de la llamada locomotora europea que es Alemania. El PIB alemán creció en 2006 un 2,7%, y el déficit público se situó en el 1,7% del PIB. Este año ha sido el primero de los últimos ejercicios en que Alemania cumple con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento Europeo, tras cinco años consecutivos de presentar déficits por encima del 3% del PIB.

La economía española creció un 3,9% en el año 2006, el mayor ritmo de los últimos seis años, con un incremento de 4 décimas sobre el crecimiento registrado en 2005. El crecimiento del PIB ha sido más armónico que en ejercicios anteriores, con una contribución menos negativa del sector exterior y se ha producido a pesar de la moderación de la demanda interna. La tasa de crecimiento sigue siendo notablemente superior a la de la zona euro y del resto de países de la unión europea, cuyo crecimiento se situó en 2006 entorno al 2,7%, 1,2 puntos porcentuales más que el crecimiento registrado en 2005. Este fuerte crecimiento español se ha evidenciado en la creación de 550.000 nuevos puestos de trabajo.



017805156

## CLASE 8.ª

Como notas negativas de nuestra economía se sigue contabilizando la baja productividad, que aunque ha mejorado en 2006 sigue muy alejada de los niveles de los países de nuestro entorno. Asimismo el déficit comercial continúa en aumento, situándose en más de 89.000 millones de euros, un 15,3% más que en 2005. El crecimiento sin embargo del déficit comercial se ha moderado respecto al crecimiento de ejercicios anteriores. La tasa de inflación, que se ha situado al cierre del año 2006 en el 2,7%, cifra positiva si la comparamos con la inflación de ejercicios anteriores, o la interanual de comienzos de 2006 que se situó por encima del 4%, sigue con un fuerte diferencial respecto a los países de la zona euro. Asimismo el diferencial de inflación con estos países ha aumentado en dos décimas respecto a 2005 y se sitúa ya en 1,4 puntos porcentuales. Este diferencial de inflación no hace más que evidenciar la pérdida paulatina de competitividad de muchos de los productos españoles.

Los tipos de interés han seguido en 2006 la tendencia de crecimiento iniciada a partir del segundo semestre de 2005; así, el Euribor año, que se cerró en 2005 entorno al 2,8%, se ha situado a finales de 2006 en el 4%. Los analistas financieros no descartan nuevas subidas del tipo oficial en 2006 (en el mes de marzo en Banco Central Europeo elevó los tipos en 0,25 punto hasta el 3,75%) que podría situar el tipo oficial a final de 2007 en el 4,25%.

### Situación del mercado inmobiliario-

El año 2006 ha servido para introducir definitivamente el mercado dentro de una etapa de moderación, debido por una parte, a la desaceleración en el crecimiento del precio de las viviendas, y por otra, a un descenso de la demanda, con una reducción sensible de las transacciones realizadas, todo ello sin embargo en unos niveles de actividad máximos.

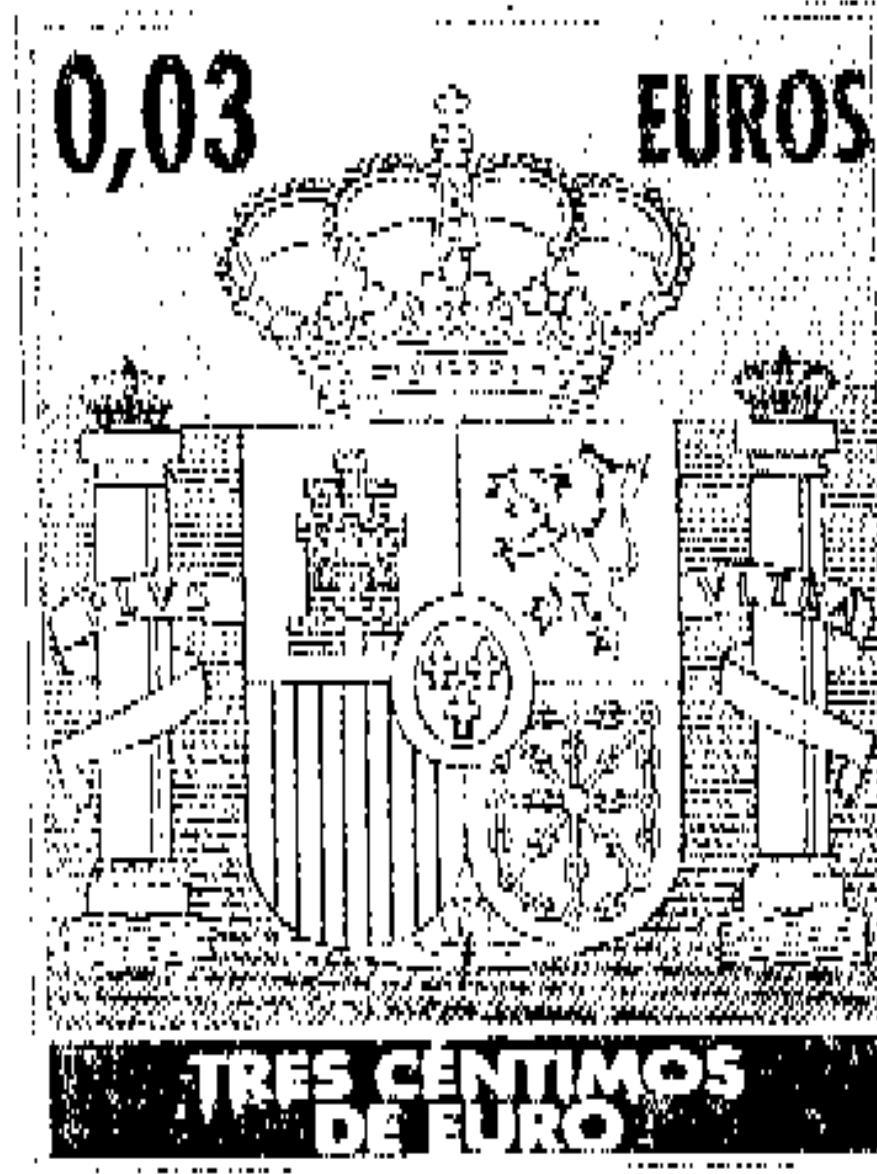
Se prevé que esta moderación del mercado continúe gradualmente. Se ha producido un endurecimiento de las condiciones financieras en el acceso a la vivienda, que se prevé aumenten todavía un poco más a lo largo de 2007, lo que ha implicado un deterioro de la accesibilidad a la misma. Es la primera vez, en este ciclo expansivo, que el aumento en el precio de la vivienda no es el factor que deteriora dicha accesibilidad.

Por otro lado, se mantiene un relativo dinamismo de la renta de los hogares, motivado tanto por el mantenimiento del empleo como por el crecimiento demográfico debido a la inmigración. La renta disponible de los hogares se prevé se mantenga, ayudada por una previsible caída de la inflación y por una anunciada rebaja impositiva.

El escenario previsible para el año 2007 es el de un enfriamiento de la demanda residencial que implicará un ajuste en la actividad de promoción, haciendo que la reducción de precios se produzca de una manera suave.

Sin embargo, el precio de la materia prima, el suelo, no ha bajado durante 2006. Ello se debe a la escasez de suelo ordenado, tanto por el agotamiento del mismo por el proceso expansivo de estos años pasados, como por la paralización del proceso planificador de muchos municipios.

En Andalucía esta paralización se ha producido de una manera dramática, motivada especialmente por la aprobación por el Gobierno Autonómico el 28 de noviembre de 2006, del Plan de Ordenación del Territorio de Andalucía (P.O.T.A.), que impone unas restricciones y limitaciones generales al crecimiento de los municipios, no admitiendo crecimientos que supongan incrementos de suelo urbanizable superiores al 40 % del suelo urbano existente ni los crecimientos que supongan incrementos de población superiores al 30 % en ocho años. Todos los planeamientos generales que conforme a la L.O.U.A. se estaban tramitando se han visto afectados, incumpliendo la mayoría de ellas con las nuevas restricciones y limitaciones. Todavía se desconoce la interpretación efectiva de esta norma por parte de la Consejería de Obras Públicas y Transportes.



017805157

**CLASE 8.ª**

ANEXO III

### Actividad de Promoción inmobiliaria-

La cifra de negocios del Grupo Inmobiliaria del Sur de promoción inmobiliaria en este ejercicio 2006 se ha situado en 86,46 millones de euros con un crecimiento del 13,79% respecto al ejercicio anterior, mientras que el resultado de explotación por esta actividad alcanzó los 34,69 millones de euros.

Las pre-ventas del grupo, contratos y reservas comerciales, de promociones que conformarán los resultados de ejercicios posteriores, se han situado al cierre del ejercicio 2006 en 107,57 millones de euros.

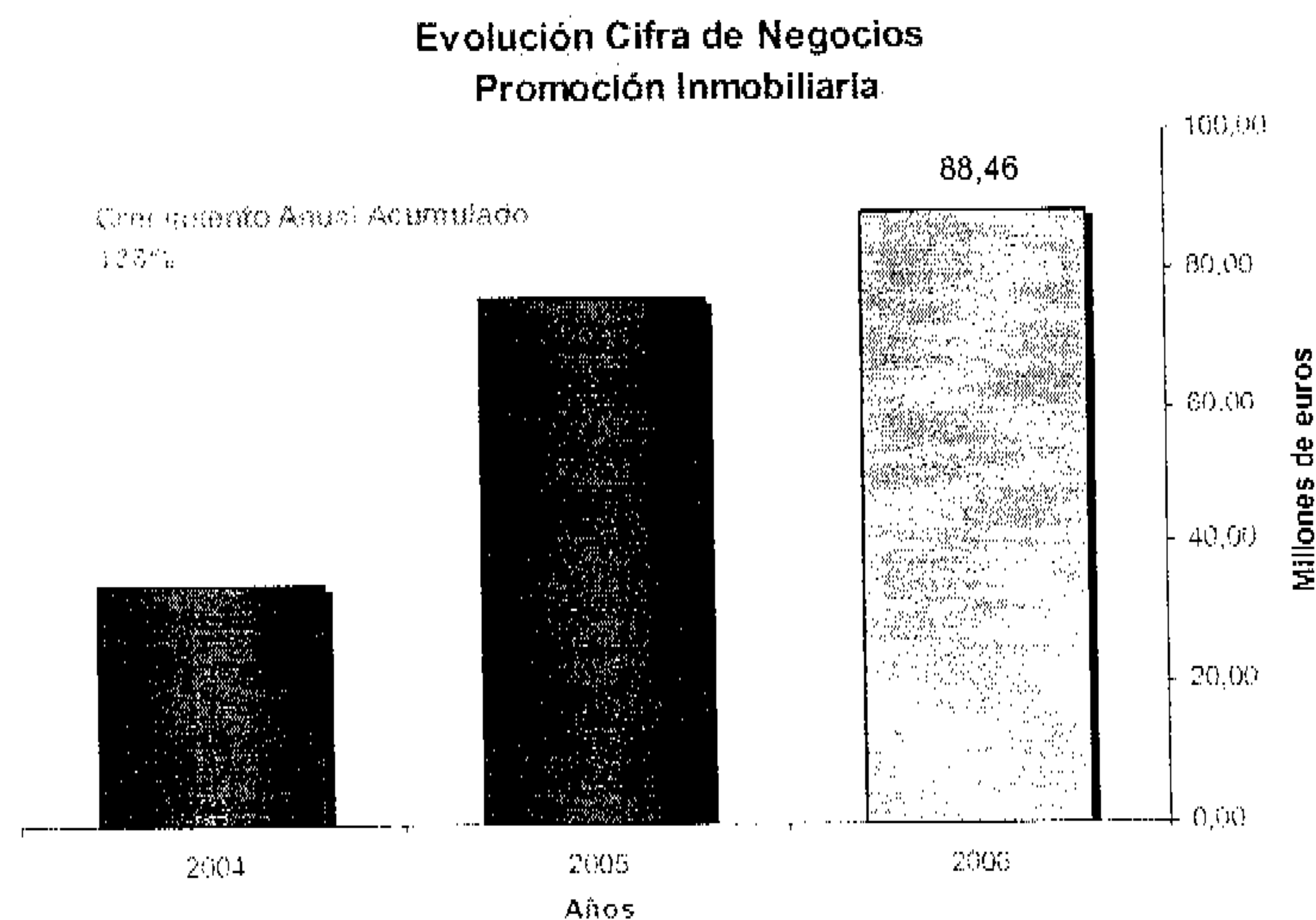
### Promoción Inmobiliaria

En millones de euros	2006	2005	2004	CAA
Cifra de negocios promoción	88,46	75,98	34,34	138%
Resultado de explotación promoción	34,69	24,81	12,86	133%
% Margen de explotación promoción	39,22%	32,65%	37,45%	

\* Datos en millones de euros

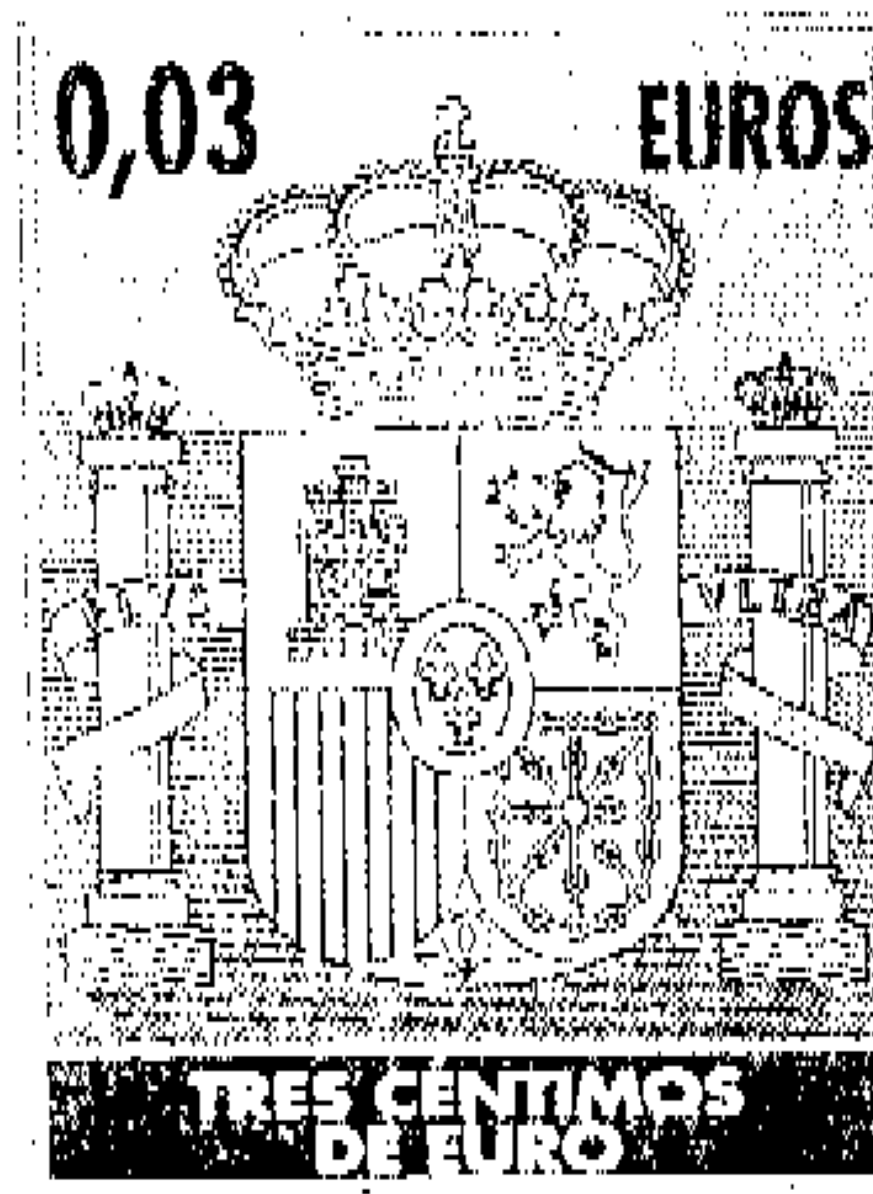
CAA (Crecimiento Anual Acumulado)

En el gráfico se muestra la evolución de la cifra de negocios consolidada en los últimos tres ejercicios.



El margen de explotación se sitúa en el 39,22%, este margen es el mejor de los registrados en los últimos 3 ejercicios.

Durante el ejercicio 2006 se entregaron 256 viviendas a través de varias promociones en las provincias de Málaga, Cádiz, Sevilla y Córdoba, y además se completó en un 88%, la entrega del Edificio de Oficinas Centris.



017805158

### CLASE 8.ª

Actividad

Las promociones que iniciaron su comercialización en 2006 ascendieron a 7 promociones en varias provincias andaluzas.

En cuanto a la localización geográfica, el Grupo está realizando promociones inmobiliarias en las provincias de Málaga, Córdoba, Cádiz, Huelva y Sevilla, contando con delegaciones en las provincias de Málaga, Córdoba y Cádiz.

#### Inmobiliaria del Sur, S.A.-

La actividad de la matriz durante el ejercicio 2006 ha sido la siguiente:

En la provincia de **Málaga**, y dentro del desarrollo de la urbanización **Los Naranjos de Marbella**, estamos finalizando la comercialización de 25 chalets cuya entrega está prevista para el ejercicio 2007 contribuyendo en 9,56 millones de euros en ventas. En esta urbanización, que viene desarrollándose desde el año 1.998, la sociedad dispone de suelo para la ejecución de 57 viviendas más de diferentes tipologías y la ejecución de un edificio para incorporar al patrimonio en régimen de arrendamiento. En el ejercicio 2006 el número de viviendas entregadas en esta urbanización ascendió a 74 unidades. Además, localizada también en la zona de Nueva Andalucía, se comercializa la 1ª fase de la promoción Alminar de Marbella, 48 viviendas de lujo y un importe de ventas estimada de 32 millones de euros.

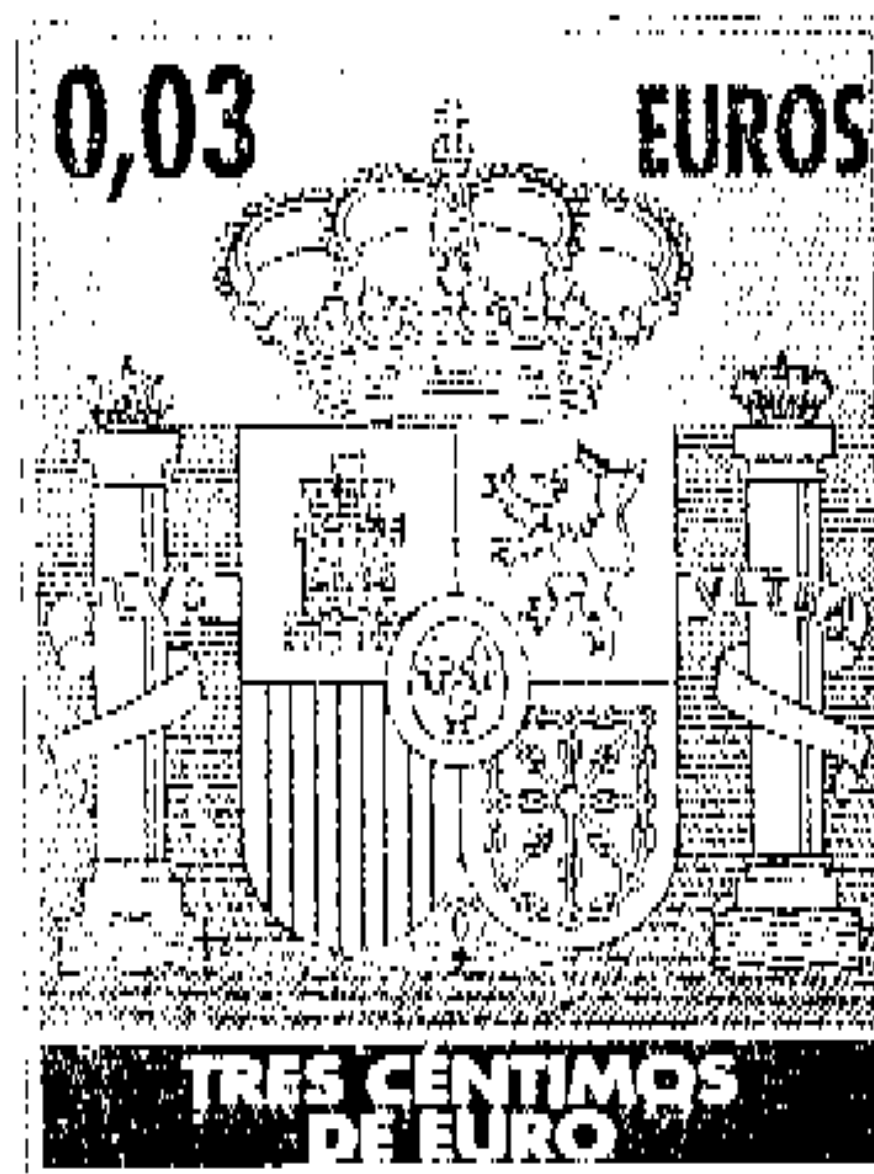
En la provincia de **Cádiz**, durante el ejercicio 2006 se adquirió en la localidad de Jerez del a Frontera, un solar para la ejecución a corto plazo de 18 viviendas en altura con un importe de ventas previsto de 3,6 millones de euros. En Tarifa, se está ultimando el proyecto para el desarrollo del solar de uso hotelero en la urbanización Atlanterra.

En la provincia de **Córdoba**, en su capital, se está desarrollando **Acueducto Residencial**, 110 viviendas, garajes, trasteros y locales comerciales a un paso de la Estación del Ave y un importe de ventas de 41 millones de euros, la comercialización de esta promoción está casi ultimada mientras que la entrega se realizará durante el ejercicio 2007.

Finalmente, en la provincia de **Sevilla**, seguimos con el desarrollo de la urbanización de **Altos Castilleja** en la localidad de Castilleja de la Cuesta, de la que hemos entregado 64 viviendas correspondientes a la 2ª fase y estamos finalizando la comercialización de la 3ª fase, 57 viviendas con un importe de 14,5 millones de euros y con fecha de entrega en 2007. Hemos comenzado también la comercialización de la 4ª fase, compuesta por viviendas adosadas y pareadas. En el núcleo urbano de Castilleja de la Cuesta hemos finalizado la comercialización del **Edificio Príncipe de Asturias**, 34 viviendas en altura, cuya entrega está prevista a partir de mediados del 2007. En la misma zona se ha iniciado la comercialización del **Edificio Príncipe de Asturias II**, 12 apartamentos con un importe de ventas entorno a los 2 millones de euros. La sociedad durante el ejercicio 2006 ha consolidado su presencia en este municipio adquiriendo varias parcelas para la ejecución de aproximadamente 200 viviendas que unidas al desarrollo pendientes en Altos Castilleja incrementará la oferta en próximos ejercicios en 300 viviendas.

A finales del ejercicio, en el término municipal de Tomares, se adquirió una parcela de uso terciario para la ejecución de un edificio de oficinas destinado a la venta.

Dentro de Sevilla capital, tenemos prevista la entrega durante el ejercicio 2007 del **Edificio Bolonia**, de 64 viviendas y durante el ejercicio 2006 se ha comenzado la comercialización de dos edificios; **Edificio Toscana**, compuesto por 35 viviendas y un importe de ventas de 14,9 millones de euros y **Edificio Trento**, de 98 viviendas con un importe de 66,3 millones de euros, todos situados junto al casco histórico de la ciudad. En el ejercicio 2007 está previsto el desarrollo inmobiliario en la zona de actuación ARI-DCA-01 que consta de 160 viviendas aproximadamente.



017805159

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Hacienda la Cartuja, S.A.**, dedicada a la promoción inmobiliaria en el término municipal de Tomares, durante el ejercicio 2006 ha entregado un total de 60 viviendas entre chalets aislados, pareados y adosados, además de casi ultimar la entrega del Edificio de oficinas Centris. En el 2006 inició la construcción de 30 viviendas aisladas y 30 adosadas y se está finalizando la ejecución de otras 40 viviendas, cuya comercialización está completada.

**Eliosena, S.A.**, también dedicada a la promoción inmobiliaria, durante el ejercicio 2006 se ha entregado, casi en su totalidad, la promoción inmobiliaria que desarrolla en la localidad de Lucena (Córdoba). Por otra parte, a finales de 2006, se firmó una opción de compra para la adquisición de unos terrenos de aproximadamente 70 hectáreas, en la localidad de Bormujos (Sevilla) de uso residencial y terciario.

**Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.**, desarrolla en el Proyecto de Compensación del Plan Especial RENFE del PGOU de Málaga dos parcelas. La primera de ellas con una edificabilidad de 45.000 m<sup>2</sup>/t de unos residencial para un total de 352 viviendas y la segunda con una edificabilidad de 19.800 m<sup>2</sup>/t de uso residencial para un total de 144 viviendas. Durante el ejercicio 2006 se está comercializando la 1<sup>a</sup> y 2<sup>a</sup> fase comerciales de la primera de las parcelas con un total de 253 viviendas.

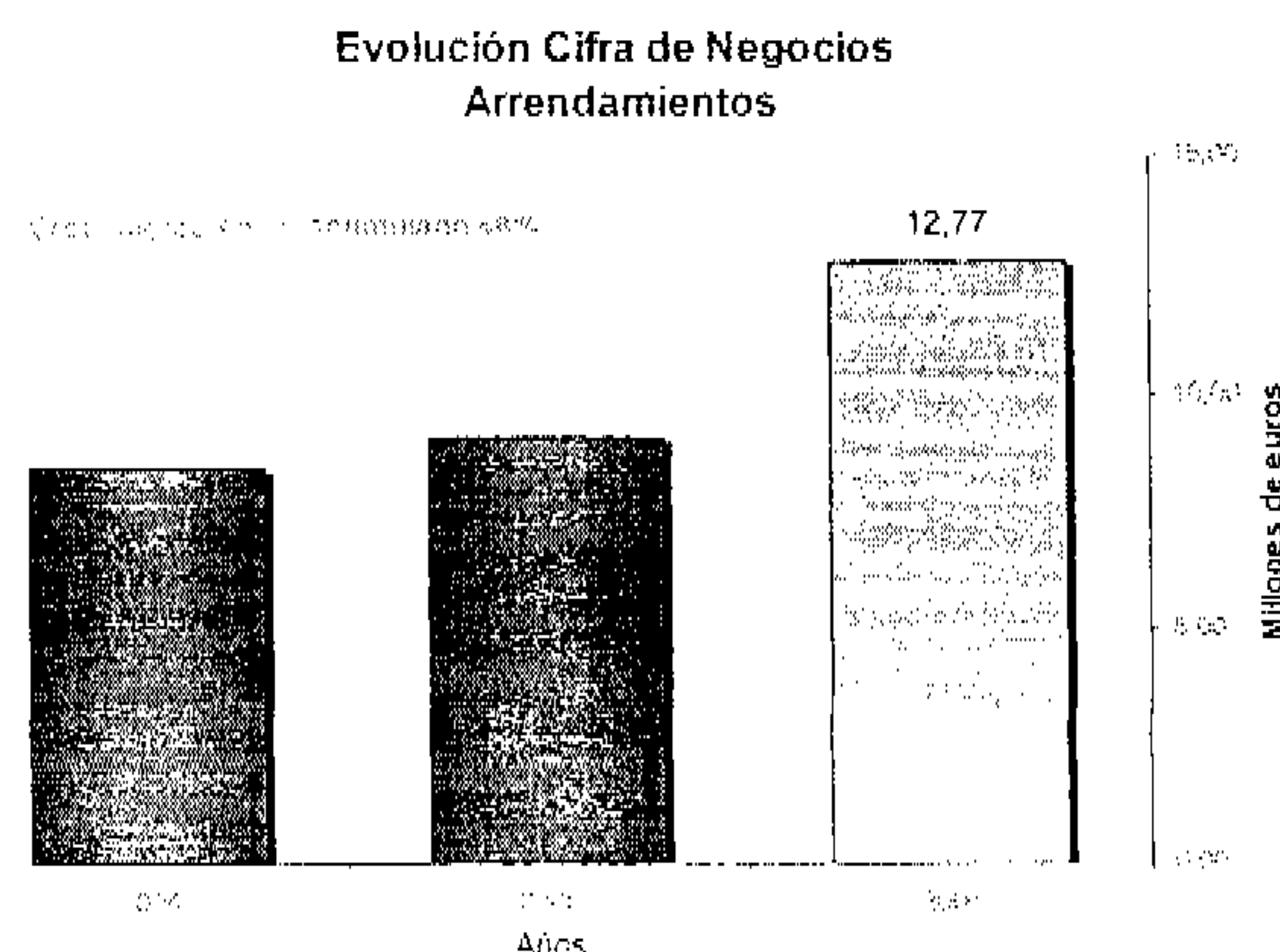
**Cominsur, S.A.**, adquirió en el ejercicio 2004 aproximadamente 10 hectáreas de terreno en el término municipal de Gines (Sevilla) con una inversión de 8,9 millones de euros. Actualmente los terrenos se encuentran incluidos en la revisión del P.G.O.U. de Gines, aprobado inicialmente, clasificando los terrenos como suelo urbanizable sectorizado de uso residencial/terciario.

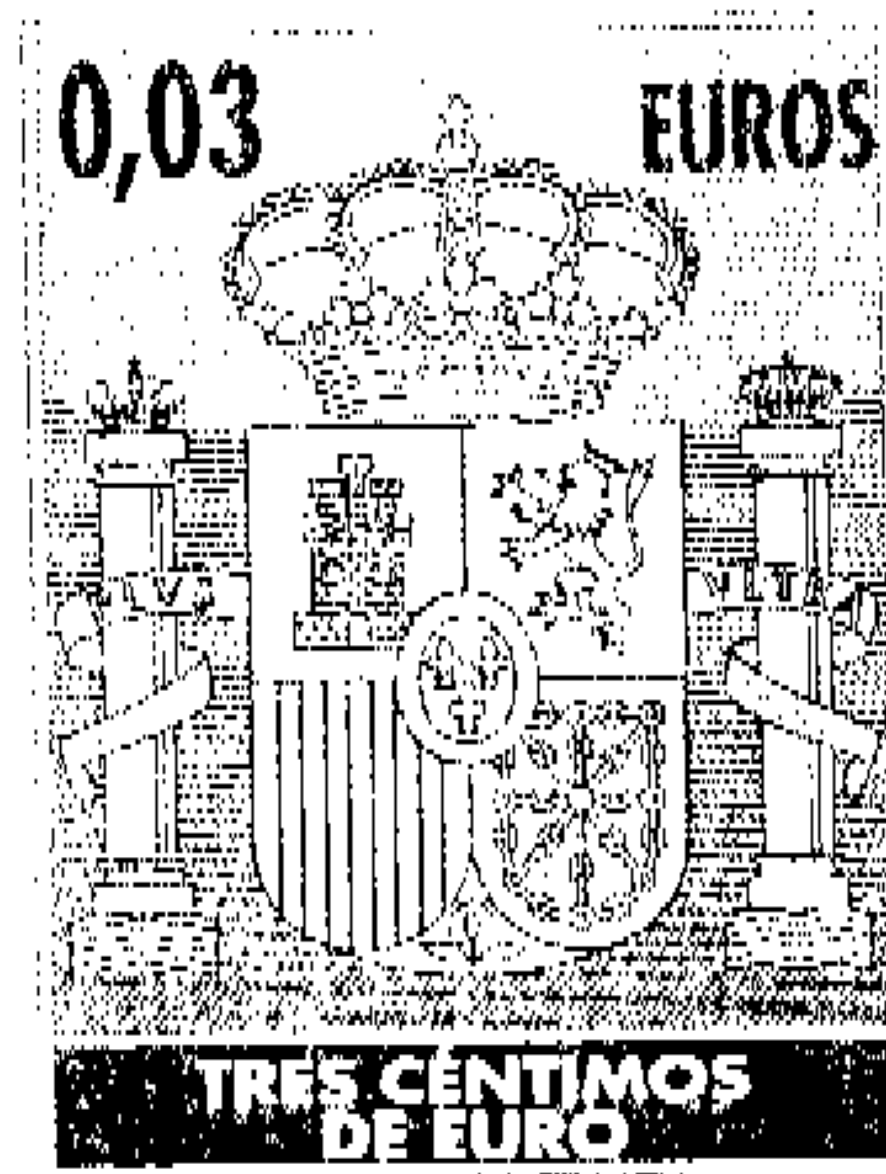
**Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.**, sociedad constituida a finales del ejercicio 2004, cuenta con un capital social de 6 millones de euros y una participación de Inmobiliaria del Sur del 52%. El objeto social de la misma es la promoción inmobiliaria. El primer proyecto a acometer es la ejecución de un proyecto de 20 viviendas en altura en Sevilla y cuenta, además, con un solar en el Puerto de Santa María (Cádiz) para la ejecución de 200 viviendas. En el ejercicio 2006 compró un solar de uso terciario en la localidad de Mairena del Aljarafe (Sevilla) y en 2007 ha firmado una opción de compra para la adquisición de unos terrenos, de aproximadamente 55 hectáreas, en la localidad gaditana de Puerto Real.

**Lusandal, S.A.** constituida a finales del 2006 junto con la sociedad Privado Holding SGPS, S.A. (holding de Banco Privado Portugues), en la que Inmobiliaria del Sur participa con el 55%. Esta sociedad que tiene prevista iniciar sus operaciones en el ejercicio 2007, centrará su actividad en el mercado de promoción inmobiliaria residencial de Lisboa y El Algarve.

#### Actividad de arrendamientos de inmuebles-

Esta actividad, desarrollada exclusivamente por la matriz y su filial Parking Insur, S.A., ha tenido durante el ejercicio 2006 el crecimiento de la cifra de negocios más importante en los últimos cinco ejercicios, como consecuencia del alto grado de ocupación de nuestra cartera de inmuebles y de la entrada en actividad durante el ejercicio de nuestros nuevos edificios **Insur Suecia** y el remodelado **Mirador**. La cifra de ingresos por esta actividad se situó en 12,77 millones de euros, con un incremento del 40,33% sobre el ejercicio anterior, mientras que los resultados de explotación alcanzaron los 9,17 millones de euros.





017805160

CLASE 8.<sup>a</sup>**Actividad de Arrendamientos**

En millones de euros	2006	2005	2004	CAA
Cifra de negocios arrendamientos	12,77	9,10	8,49	48%
Resultado de explotación arrendamientos	9,17	5,79	5,73	59%
% Margen de explotación arrendamientos	71,81%	63,63%	67,49%	

CAA (Crecimiento Anual Acumulado)

En relación a los proyectos en desarrollo de la sociedad matriz, en la parcela T.A. 15.1, dentro del parque tecnológico de Isla de la Cartuja de Sevilla, estamos construyendo un nuevo edificio de oficinas, denominando **Edificio Einstein**, con una superficie edificable de 7.243 m<sup>2</sup> y 325 plazas de garaje y que estará operativo para el ejercicio 2008. Además se desarrolla el proyecto sobre el solar adquirido en Huelva capital, en la zona de Pescaderías, para la construcción de un edificio de oficinas y locales comerciales en alquiler, con una superficie construida de 8.865 m<sup>2</sup> y 97 plazas de aparcamiento y que será la primera apuesta de la sociedad por la diversificación territorial en esta actividad, apuesta que continuará con el desarrollado de un edificio multiusos en una parcela de uso comercial en nuestra urbanización Los Naranjos de Marbella, para la implantación de un gran supermercado.

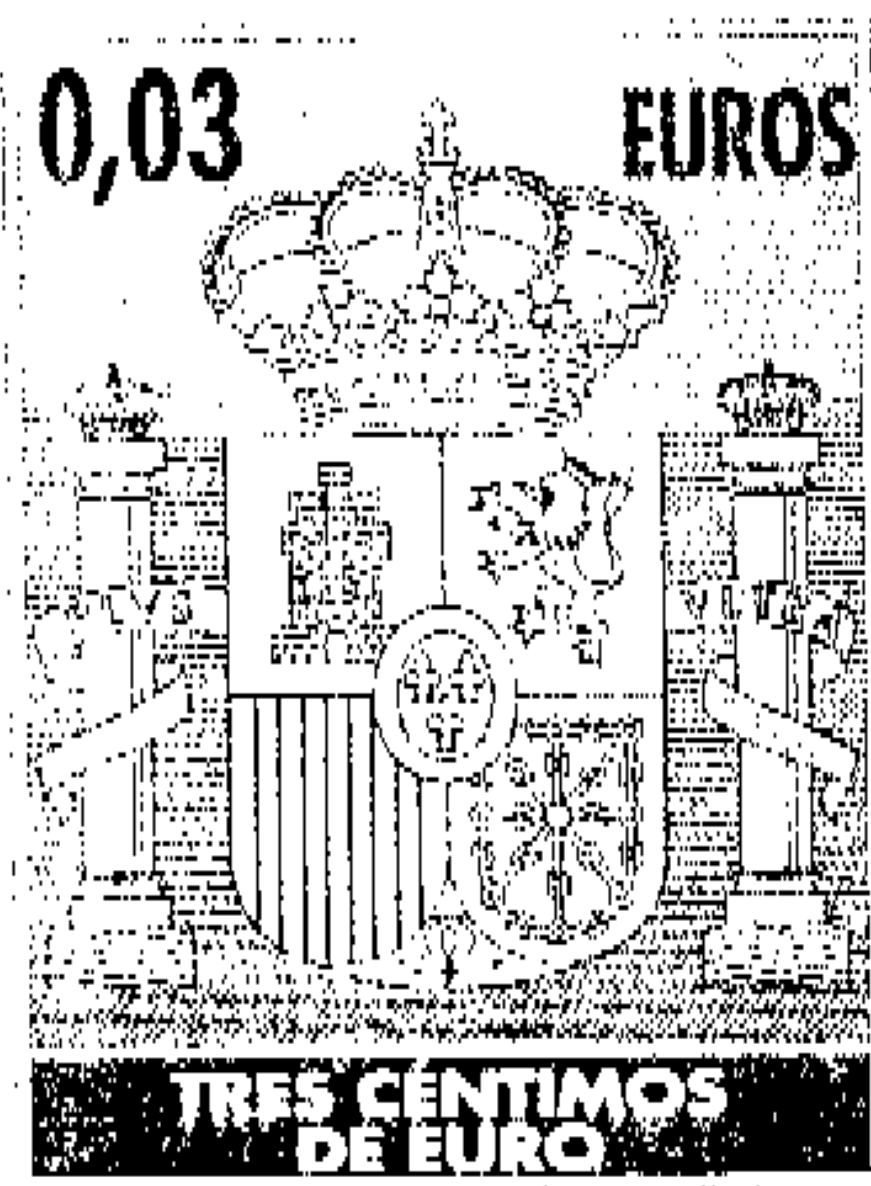
Se muestra a continuación el detalle de los proyectos que se han incorporado durante este ejercicio al patrimonio de la Sociedad.

**PROYECTOS EN DESARROLLO****Grupo Inmobiliaria del Sur***Importe expresado en miles de EUROS*

	Inversión hasta 2006	Superficie bruta alquilable estimada
Edificio Einstein T.A. 15.1 (Sevilla)	5.426	7.244
Parcela Pescaderías (Huelva)	5.953	8.865
Parcela Comercial (Marbella)	515	3.500
<b>Total Inmovilizaciones en Curso</b>	<b>11.894</b>	<b>19.609</b>

Durante el ejercicio 2006 la desinversión en activos asciende a 706 miles de euros, el valor neto contable en libros de estos activos ascendían a 475 miles de euros y se corresponde con la venta de un local, un trastero y varios garajes emplazados todos en la capital hispalense.





017805161

CLASE 8.<sup>a</sup>

CÓDIGO 1001

## EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

## Grupo Inmobiliaria del Sur

Importe expresado en miles de EUROS

	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Coste de los Inmuebles	83.511	81.580	45.814	45.069	45.009	45.323
Rentas Obtenidas	12.766	9.105	8.485	8.006	7.421	6.978
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	15,29	17,91*	18,52	17,76	16,49	15,40

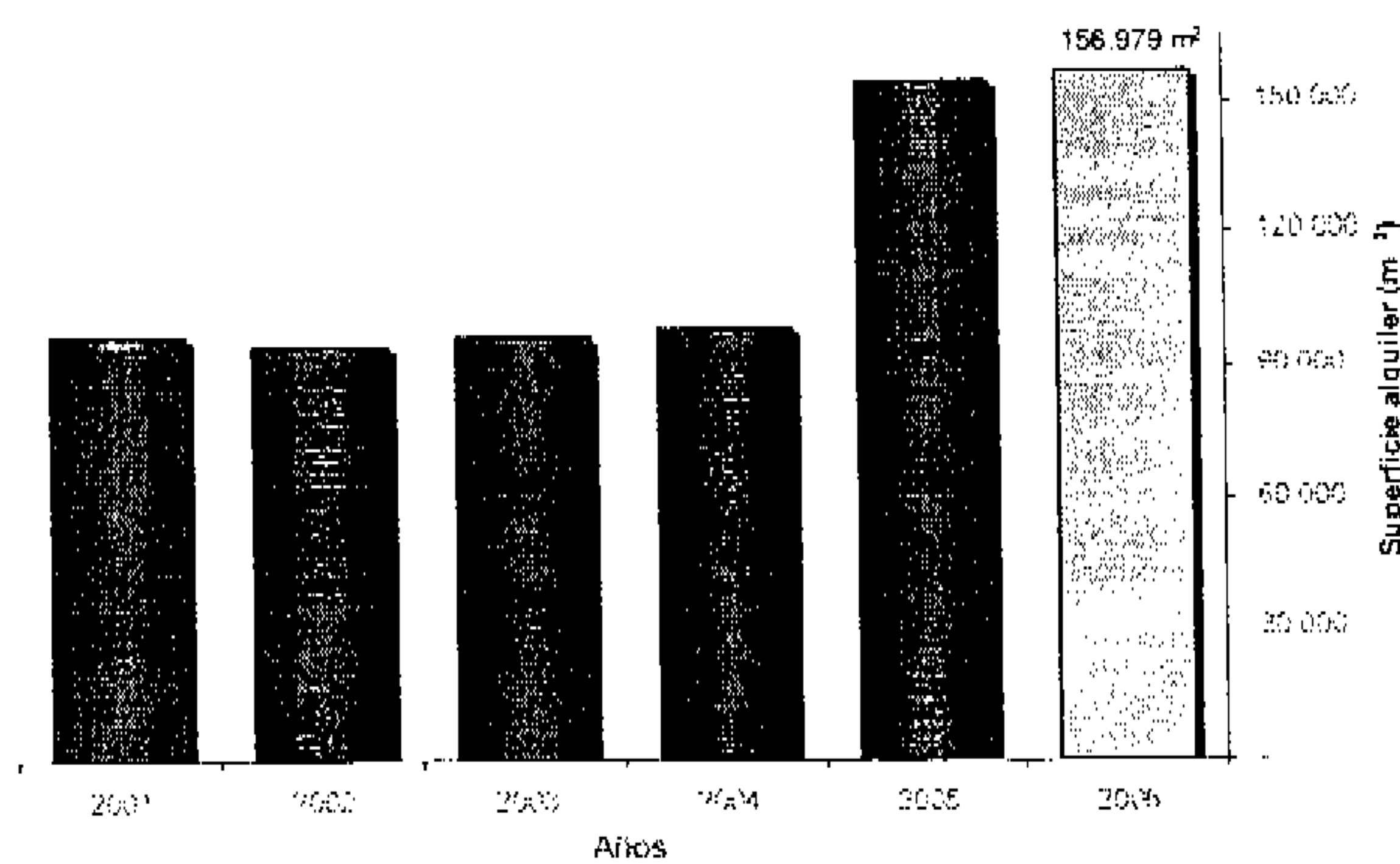
(\*) En el ratio rentas obtenidas /costes de los inmuebles del ejercicio 2005 se ha ponderado la incorporación al patrimonio de los edificios Insur y Suecia por sus respectivas fechas de entrada en carga.

En el cuadro puede observarse la evolución de los costes de inmuebles para arrendamiento y las rentas obtenidas en el periodo 2001 – 2006.

En 2006 se ha incorporado como inmuebles para arrendamientos 1.086 metros cuadrados, correspondientes a un local comercial que la sociedad tenía en uso propio.

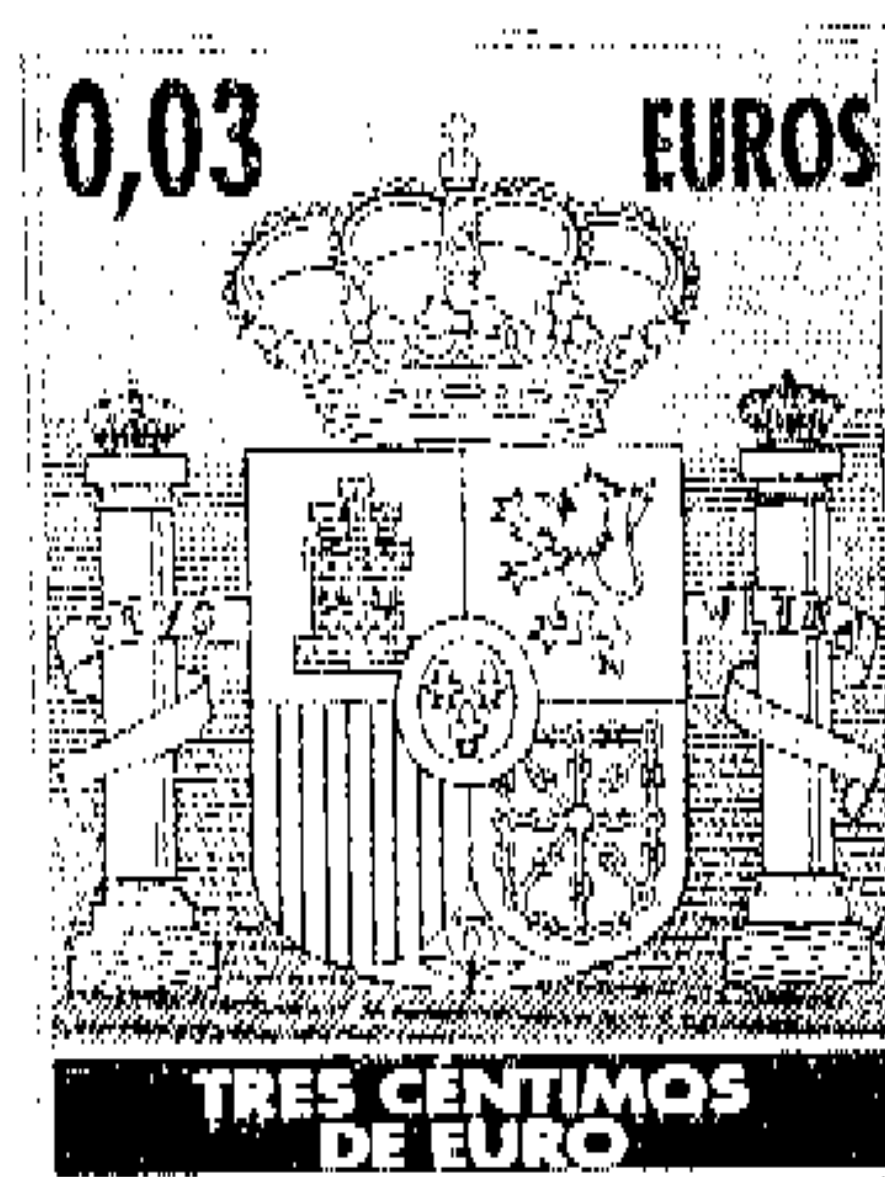
Además, en Madrid se ha adquirido un local destinado en parte para uso propio, donde la sociedad matriz tiene prevista abrir su delegación durante el 2007 y en parte, para arrendamiento. La cifra de metros cuadrados que el grupo dispone como patrimonio en alquiler asciende a 157 mil metros cuadrados.

Evolución superficie alquiler



## Estructura de Financiación-

La estructura de financiación y su evolución en los últimos tres ejercicios se muestran a continuación:



017805162

CLASE 8.<sup>a</sup>**ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN****Grupo Inmobiliaria del Sur***Importes expresados en Miles de Euros*

	2006	%	2005	%	2004
Patrimonio Neto	68.205	19,95%	54.837	16,86%	46.164
Pasivo No Corriente	122.593	35,85%	108.137	33,25%	103.978
Pasivo Corriente	151.128	44,20%	162.211	49,88%	143.001
<b>TOTAL</b>	<b>341.926</b>		<b>325.185</b>		<b>293.143</b>

La deuda con entidades de créditos al cierre del ejercicio 2006 asciende a 206,73 millones de euros mientras el endeudamiento bancario neto (deudas con entidades de crédito menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes) se ha situado en 156,75 millones de euros.

El Grupo Inmobiliaria del Sur 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. Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, durante los ejercicios 2005 y 2006 se han contratado varios instrumentos derivados de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap) con una cobertura de 125 millones de euros (50 millones de euros del total se encuentran diferidos a un año y comienzan la cobertura en septiembre de 2007). En el ejercicio 2004 se firmó un COLLAR vinculado a un préstamo con garantía personal de 12 millones de euros.

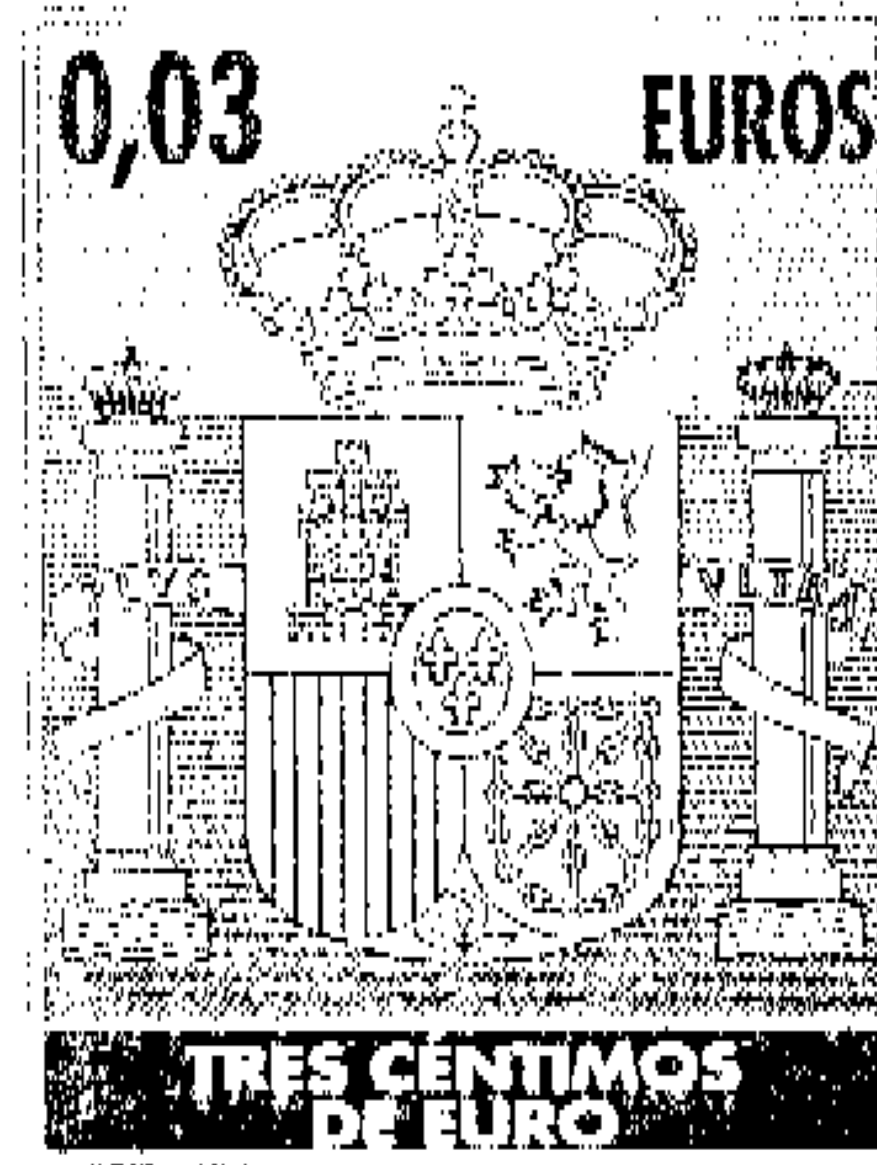
En lo que respecta a la actividad de promoción inmobiliaria el Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido. Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la mayor parte de los contratos de arrendamiento 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 y la mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

La sociedad no ha incurrido en ningún tipo de inversión en investigación y desarrollo (I+D) durante el ejercicio 2006.

**La acción de Inmobiliaria del Sur-**

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para solicitar la admisión a negociación de las acciones de Inmobiliaria del Sur en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), bajo la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Unicos (Fixing), amén de otros acuerdos previos encaminados a este fin, entre ellos y con la finalidad de conseguir una mayor liquidez de valor, la realización de un "split" o desdoblamiento de cada acción en cinco nuevas.

Desde dicha fecha, el Consejo de Administración ha dado todos los pasos necesarios para la ejecución de dicho acuerdo. Así, con efectos bursátiles de 31 de julio de 2006, tuvo lugar el desdoblamiento de las acciones en la proporción citada. Durante el mes de octubre de 2006 se ejecutó el acuerdo de ampliación de capital, con cargo a reservas voluntarias, en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas y finalizado el período de



017805163

## CLASE 8.ª

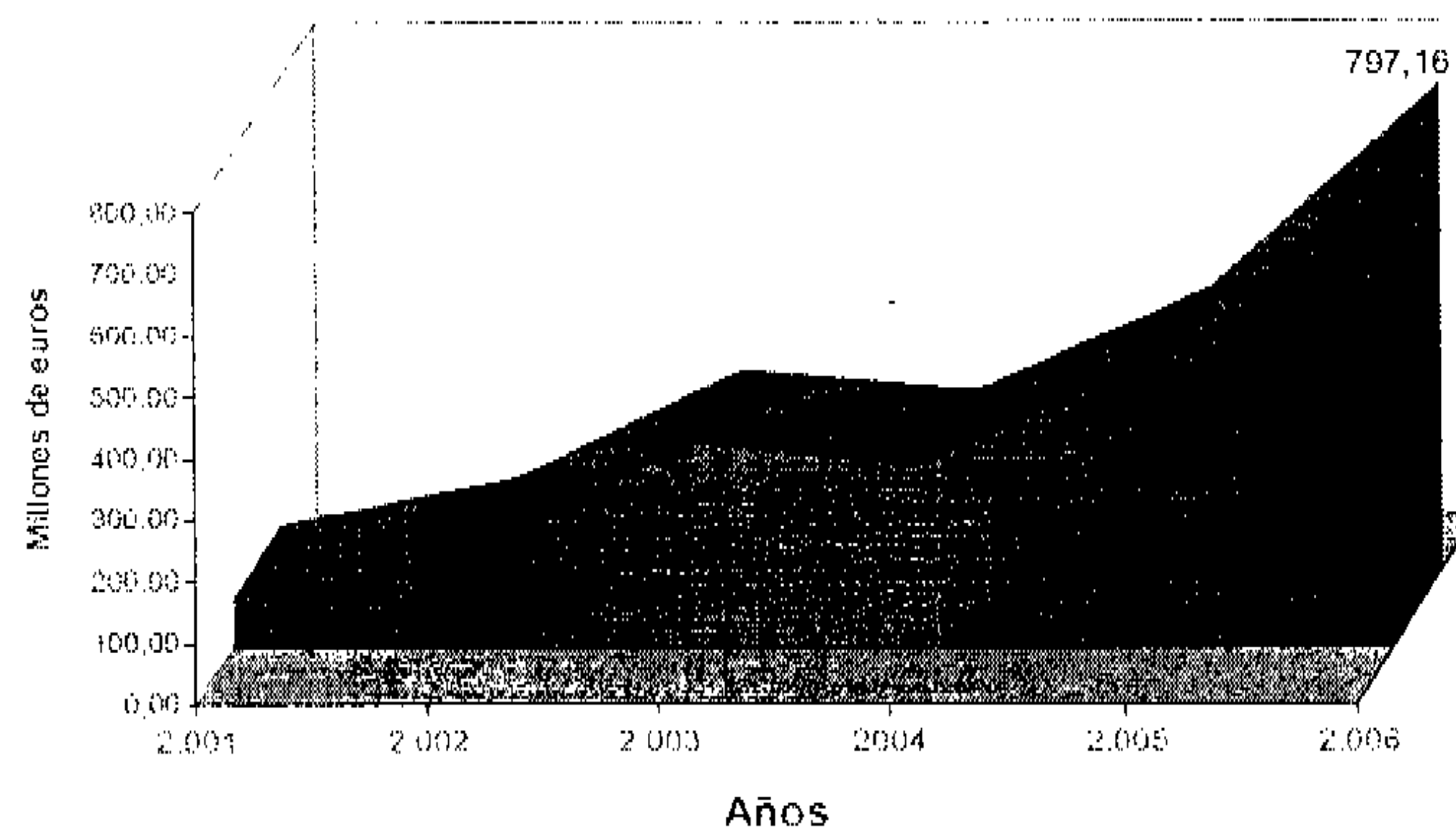
017805163

asignación establecido, se solicitó inmediatamente la admisión a negociación de las nuevas acciones en la Bolsa de Madrid. Una vez realizado el "split" y admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid las nuevas acciones emitidas, se interesó, como paso previo y necesario a la solicitud de admisión en el Mercado Continuo, la admisión a negociación de todas las acciones de Inmobiliaria del Sur en la Bolsa de Valores de Valencia, admisión que tuvo lugar el pasado 7 de febrero mediante acuerdo de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valencia. Posteriormente el Consejo de Administración, en su sesión del día 23 de febrero de 2007, acordó, utilizando la autorización de la Junta General, solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la admisión de la totalidad de las acciones de Inmobiliaria del Sur en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), bajo la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Unicos (Fixing), solicitud que tuvo entrada en la CNMV el pasado 27 de febrero.

A la fecha actual, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., asciende a 29.338.480,00 €, integrado por 14.694.240 acciones de 2,00 euros de valor nominal cada una de ellas.

La cotización de la acción, después del split y de la ampliación de capital, alcanzó los 54,25 €, lo que suponía una capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2006 de 797 millones de euros, con un aumento del 71% respecto de la capitalización bursátil al cierre del ejercicio precedente. Este importante incremento de la cotización se ha debido a la conjunción de varios factores, entre ellos, la política de dividendos y ampliaciones de capital liberadas, sustentada en un sólido crecimiento de la sociedad y el buen comportamiento que en el ejercicio pasado tuvo la renta variable, especialmente las compañías del sector inmobiliario, alimentadas por variadas e importantes operaciones corporativas.

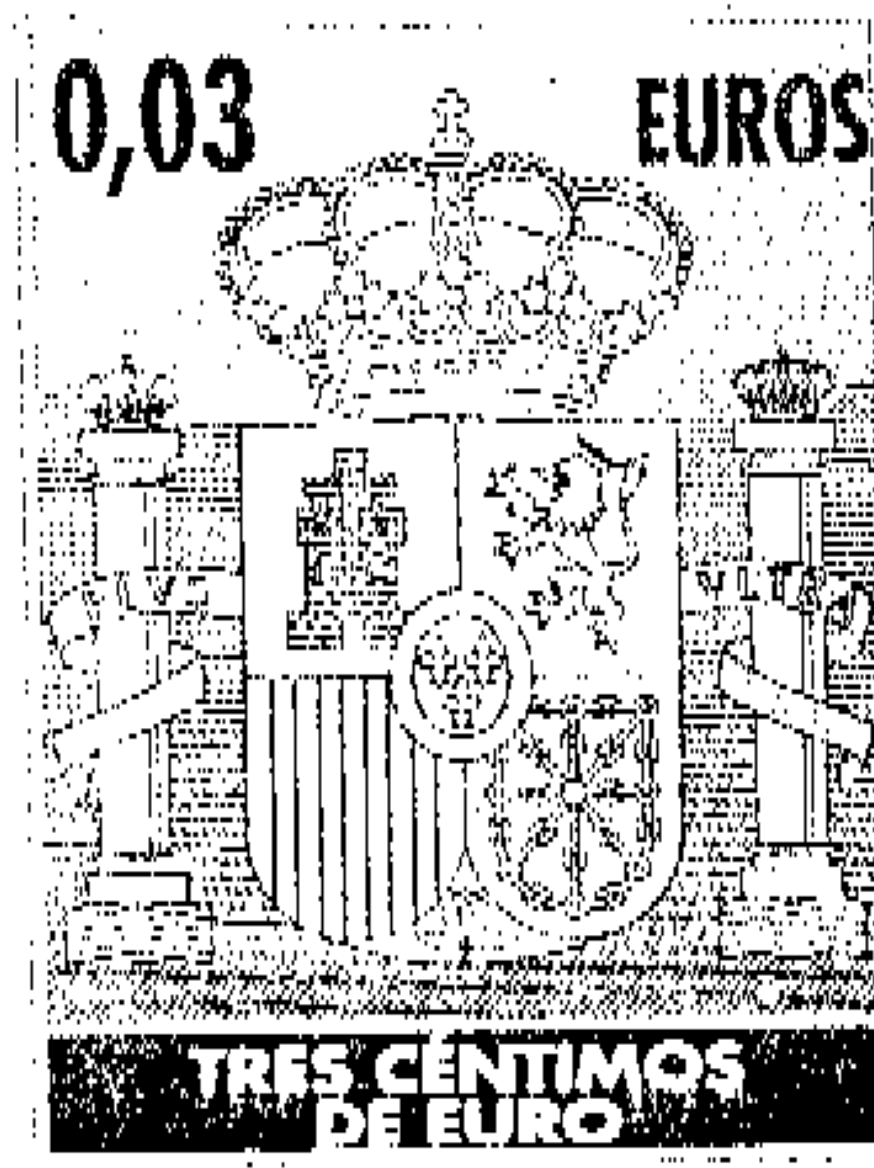
Evolución Capitalización Bursatil



En el ejercicio 2006, al igual que en los anteriores, se procedió, como hemos dicho, a una nueva ampliación de capital, totalmente liberada, con cargo a reservas voluntarias, en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas, lo que supuso la emisión de 1.335.840 acciones nuevas de 2,00 euros de valor nominal cada una de ellas.

Con la propuesta de distribución de resultados que el Consejo de Administración someterá a la consideración y aprobación de la Junta General y que implica destinar a dividendos la cifra de 7.641 miles de euros, el dividendo medio por acción es de 0,52 €, igual que el del ejercicio anterior.

La rentabilidad real de la acción de Inmobiliaria del Sur, resultado de dividir la suma del dividendo por acción más el precio medio de venta de los derechos de suscripción negociados en la Bolsa de Madrid entre la cotización al cierre del ejercicio, se ha situado en el 10,95%



017805164

CLASE 8.<sup>a</sup>

Código 01

**EVOLUCIÓN BURSÁTIL**

Grupo Inmobiliaria del Sur, S.A.

	2006	2005	2004
Acciones emitidas (miles)**	14.694	13.358	12.144
Número acciones ajustado (miles)**	13.581	12.346	11.224
Capitalización (miles de euros)**	797.160	464.872	296.020
Beneficio consolidado por acción ajustado (euros)**	1,48	1,23	0,83
PER (Capitalización/Beneficio consolidado neto)	36,71	28,23	29,42
Dividendo medio por acción ajustado	0,56*	0,56	0,56

\* Pendiente de aprobación en Junta General

\*\* Datos ajustados tras el Split 06

**Consideraciones finales.**

Los resultados del Grupo Inmobiliaria del Sur en este último ejercicio han sido los mejores en la historia de la sociedad con un beneficio atribuible a la sociedad dominante de 20,07 millones de euros y una cifra de negocios de 99,3 millones de euros.

El Grupo, fiel a su estrategia de crecimiento en la actividad de promoción, pero completada y acompasada con crecimiento en la actividad de arrendamientos, ha dado en este ejercicio un gran paso, aumentando los ingresos por venta de edificaciones y los ingresos por arrendamientos sobre el ejercicio anterior, en un 13,79% y un 40,20%, respectivamente.

Esta estrategia de crecimiento armónico, unida al importante capital humano con el que cuenta el Grupo, nos permite mirar el futuro con optimismo y nos sitúan en una posición de privilegio para hacer frente a los nuevos retos que planteará un cambio de escenario en el sector inmobiliario español.