



INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

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

CERTIFICA

Que las Cuentas Anuales e Informe de Gestión, tanto individuales como consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondientes al ejercicio 2007, 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 28 de marzo de 2008.

Así mismo las declaraciones de responsabilidad exigidas por el artículo 8 apartado b) del Real Decreto 1362/2007, que se encuentran incluidas en las diligencias de firmas de la Cuentas Anuales tanto individual como consolidadas incluidas en los informes de auditoría antes indicados, se corresponden con las firmadas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 28 de marzo de 2008.

En Sevilla, a 25 de abril de 2008.

Fdo: Liberato Mariño Domínguez



Inmobiliaria del Sur, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2007 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 2007 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 31 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 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 351.857 y 99.743 miles de euros, respectivamente, y los resultados consolidados del ejercicio y el patrimonio neto atribuibles a los accionistas de la sociedad dominante ascienden a 25.205 y 83.076 miles de euros, respectivamente.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 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 2007 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 2007 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 2007. 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.D.A.C. Nº S0692

Leopoldo Parias Mora-Figueroa
31 de marzo de 2008

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2008 N° 07/08/00040

COPIA GRATUITA



CLASE 8.^a



0J1408775

Inmobiliaria del Sur, S.A.

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 28 de marzo de 2008, formula las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad referidos al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 1409873 al 1409921, todos inclusive, de la Serie OJ clase 8.^a, en cumplimiento de la legislación vigente.

DILIGENCIA. Los que suscriben, a los efectos previstos en el art. 8, 1b) del Real Decreto 1632/2007, de 19 de Octubre, formulan la siguiente DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD en relación con estas Cuentas Anuales:

Que hasta donde alcanza nuestro conocimiento, las citadas Cuentas Anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

Sevilla, a 28 de marzo de 2008

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

Inverfasur, S.L.
Representada por D. Antonio Román Garvey
Vocal

Ilmo. Sr. Don Alfonso Galnárez Ysern
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal



0J1408776

CLASE 8.^a

~~D. Juan Fernández Carbonell~~
Vocal

D. Cayetano Benavent Blanquet
Vocal

D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar
Vocal

D. José M^a Granell Balén
Vocal

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

D. Augusto Sequeiros Pumar
Vocal

Inrecisa, S.L.
Representada por D^a. Fernanda Osborne
Medina
Vocal

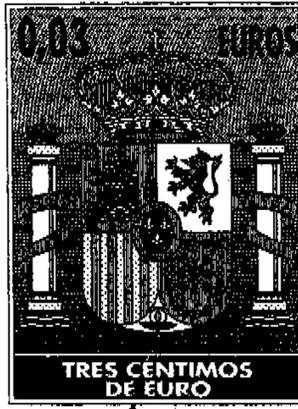
D. Andrés Claudio Fernández Romero
Vocal

D. Gregorio Arranz Pumar
Vocal

Menezpra, S.A. Representada por
D. Esteban Jiménez Planas
Vocal



CLASE 8.^a



0J1409873

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)
(Miles de Euros)

ACTIVO	2007	2006	PASIVO	2007	2006
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 9):		
Inmovilizaciones inmateriales	12	18	Capital suscrito	32.327	29.388
Inmovilizaciones materiales (Nota 5)-	95.161	88.604	Reservas-	45.212	39.223
Inmuebles para arrendamientos	84.432	83.511	Reserva legal	5.878	5.344
Inmuebles para uso propio	4.033	3.634	Reservas estatutarias	16.136	14.479
Instalaciones técnicas y maquinaria	833	794	Reservas voluntarias	23.198	19.400
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	321	290	Pérdidas y ganancias	17.703	16.569
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	18.028	11.894	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(3.879)	(3.703)
Otro inmovilizado	133	124	Total fondos propios	91.363	81.477
Amortizaciones	(12.619)	(11.643)			
Inmovilizaciones financieras (Nota 6)-	31.209	27.485	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 10)		
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	25.191	20.111	Provisiones para impuestos	1.306	1.154
Créditos a empresas del grupo y asociadas	10.500	10.500	Otras provisiones	2.621	2.029
Cartera de valores a largo plazo	600	600	Total provisiones para riesgos y gastos	3.927	3.183
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo (Nota 15)	1.214	1.157			
Provisiones	(6.296)	(4.883)	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudores a largo plazo (Nota 14)	1.879	960	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	131.622	163.334
Total inmovilizado	128.061	117.067	Otros acreedores (Nota 13)	2.588	2.531
			Deudas representadas por efectos a pagar	240	942
ACTIVO CIRCULANTE:			Total acreedores a largo plazo	134.450	166.807
Existencias (Nota 8)-	106.585	98.169			
Edificios adquiridos	566	427	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Terrenos y solares	35.152	29.741	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	47.888	23.309
Obra en curso de construcción de ciclo corto	31.454	48.755	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 12)	2.008	1.302
Obra en curso de construcción de ciclo largo	20.175	11.901	Acreedores comerciales	21.837	26.073
Edificios construidos	19.222	7.342	Otras deudas no comerciales-	9.046	10.772
Anticipos	18	3	Administraciones Públicas (Nota 14)	3.441	5.304
Deudores-	43.847	63.047	Otras deudas	5.436	5.246
Clientes	36.260	56.703	Fianzas y depósitos recibidos	169	222
Empresas del grupo y asociadas deudores (Nota 12)	5.381	5.060	Provisiones para operaciones de tráfico (Nota 16)	2.011	3.707
Deudores varios	1.982	957	Total acreedores a corto plazo	82.790	65.163
Personal	17	17	TOTAL PASIVO	312.530	316.630
Administraciones Públicas (Nota 14)	740	832			
Provisiones (Nota 16)	(533)	(522)			
Inversiones financieras temporales (Nota 6)-	19.460	28.423			
Cartera de valores a corto plazo	605	304			
Imposiciones a corto plazo	16.075	25.353			
Otros créditos	2.700	2.760			
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	80	6			
Tesorería	14.006	8.628			
Ajustes por periodificación	571	1.296			
Total activo circulante	184.469	199.563			
TOTAL ACTIVO	312.530	316.630			

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2007.



0J1409874

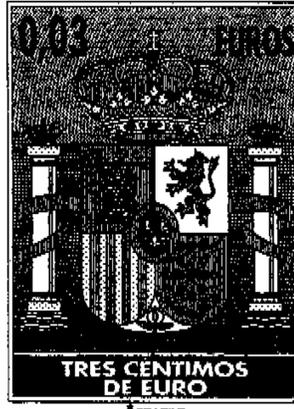
CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)
(Miles de Euros)

DEBE	2007	2006	HABER	2007	2006
GASTOS:			INGRESOS:		
Aprovisionamientos (Nota 16)	34.600	47.127	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16)	62.539	81.135
Gastos de personal (Nota 16)	3.733	3.174	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos (Notas 8 y 16)	2.852	8.431
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 5)	1.439	1.411	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Nota 5)	6.552	2.534
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 16)	(1.685)	2.327	Otros ingresos de explotación:		
Otros gastos de explotación	9.352	7.586	Ingresos accesorios y otros de gestión	132	120
	47.439	61.625		72.075	92.220
Beneficios de explotación	24.636	30.595	Pérdidas de explotación	-	-
Gastos financieros y asimilados	8.690	7.266	Ingresos de participaciones en capital (Nota 6)	2.717	3.076
	8.690	7.266	Otros intereses e ingresos asimilados	1.208	625
Resultados financieros positivos	-	-		3.925	3.701
Beneficios de las actividades ordinarias	19.871	27.030	Resultados financieros negativos	4.765	3.565
Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 6)	1.413	2.490	Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Gastos extraordinarios (Nota 10)	888	1.157	Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	6.237	231
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	326	296	Ingresos extraordinarios	355	243
	2.627	3.943	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	174	83
Resultados extraordinarios positivos	4.139	-		6.766	557
Beneficios antes de impuestos	24.010	23.644	Resultados extraordinarios negativos	-	3.386
Impuesto sobre Sociedades	6.307	7.075	Pérdidas antes de impuestos	-	-
Resultados del ejercicio (Beneficio)	17.703	16.569	Resultados del ejercicio (Pérdida)	-	-

Las Notas 1 a 20 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 2007.



0J1409875

CLASE 8.^a

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Memoria del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2007

1. Actividad de la empresa

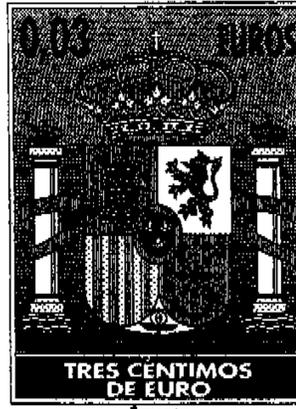
INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., fue constituida por tiempo indefinido el 6 de septiembre de 1945, teniendo su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán número 2.

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

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

Las actividades antes indicadas pueden ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo. En la actualidad la Sociedad realiza directamente su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía. En la nota 6 de esta Memoria se informa de las actividades que realizan las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur S.A.. En ejercicio 2008, la Sociedad va a iniciar la actividad de promoción inmobiliaria en la Comunidad Autónoma de Madrid.

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.



0J1409876

CLASE 8.ª

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

Imagen fiel-

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas a partir de los registros contables de la Sociedad, que incluyen la totalidad de las transacciones efectuadas por la misma y se presentan de acuerdo con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Inmobiliaria del Sur, S.A. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Comparación de la información-

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 las correspondientes al ejercicio anterior. La información se presenta en ambos periodos siguiendo los mismos principios contables, criterios y normas de valoración.

3. Distribución del resultado

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado someter a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2007:

	Miles de Euros
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	25.571
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(1.561)
Resultado antes de impuestos	24.010
Impuesto sobre sociedades	6.307
Resultado contable después de impuestos	17.703
A reserva legal	588
A reserva estatutaria	1.770
A dividendos	8.163
A reservas voluntarias	7.182
TOTAL	17.703

Con fecha 28 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2007 de 0,24 euros por acción (véase Nota 9), lo que asciende a un total de 3.879 miles de euros.

El estado de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2007 que sirvió de base a la decisión es el siguiente:



0J1409877

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Saldo en cuentas de arrendatarios	2.018
Efectos a cobrar	5.454
Efectivo en caja	16
Saldo en cuentas corrientes bancarias	11.471
Otros medios líquidos en bancos	15.900
Disponible en cuentas de crédito	71.802
	106.661

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 2007, 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 2007, se han adquirido aplicaciones informáticas por importe de 2 miles de euros. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2007 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ha ascendido a 8 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 periodos 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.



0J1409878

CLASE 8.ª

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 adjunta correspondiente al ejercicio 2007 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 1.431 miles de euros.

c) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales-

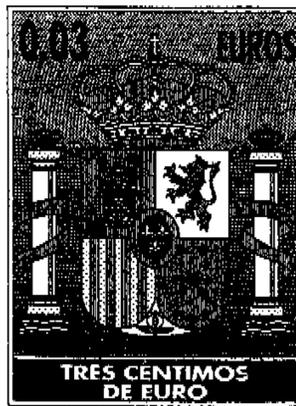
Las participaciones en Sociedades del Grupo (todas ellas sin cotización oficial) se presentan en el balance de situación al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable que se desprende de los últimos estados financieros, en algunos casos no auditados, de las sociedades participadas, 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 2007, 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 2007 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



0J1409879

CLASE 8.^a

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 2007 (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.

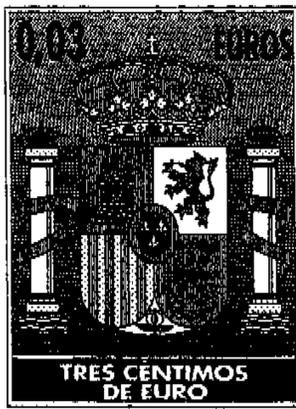
De acuerdo con la práctica generalmente aceptada en el Sector, los terrenos y solares destinados a su venta se clasifican dentro del activo circulante aunque en su mayor parte el período de construcción de los mismos es superior a un año.

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^a, 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.



0J1409880

CLASE 8.^a

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 registran por su valor de reembolso y 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.



0J1409881

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.

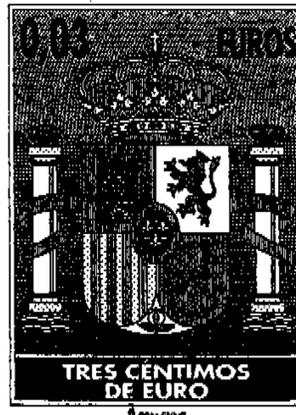
i) Retribución del Consejo de Administración-

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 2007 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo al 31-12-06	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-07
Coste:					
Solares					
De uso propio	1.186	-	80	-	1.266
De inmuebles para arrendamiento	23.713	1.550	(80)	(102)	25.081
Construcciones					
Para uso propio	2.448	256	63	-	2.767
Para arrendamiento	59.798	716	(63)	(1.100)	59.351
Instalaciones técnicas y maquinaria	794	39	-	-	833
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	290	31	-	-	321
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	11.894	6.134	-	-	18.028
Otro inmovilizado	124	9	-	-	133
Total coste	100.247	8.735	-	(1.202)	107.780
Amortización acumulada:					
Inmuebles para arrendamientos	(10.836)	(1.284)	3	455	(11.662)
Inmuebles para uso propio	(37)	(55)	(3)	-	(95)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(527)	(60)	-	-	(587)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(151)	(21)	-	-	(172)
Otro inmovilizado	(92)	(11)	-	-	(103)
Total amortización acumulada	(11.643)	(1.431)	-	455	(12.619)
Total coste neto	88.604	7.304	-	(747)	95.161



0J1409882

CLASE 8.ª

La principal adición en el epígrafe de inmuebles para arrendamiento se corresponde con la adquisición con fecha 5 de diciembre de 2007, de un local comercial en Sevilla c/Pagés del Corro número 166, cuyo coste asciende a 2.104 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007 han continuado las inversiones en la construcción de tres nuevos edificios destinados a arrendamiento, dos de oficinas, en Sevilla y Huelva y un tercero, multiusos, en Marbella, con una superficie sobrerasante en su conjunto de 20.563 m² y 836 plazas de aparcamiento. La inversión en estos tres edificios en el ejercicio ha ascendido a 6.134 miles de euros, siendo la inversión acumulada al cierre del ejercicio de 18.028 miles de euros registrados en el epígrafe "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" del activo del balance de situación adjunto.

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 2008.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inmuebles incluidos en su inmovilizado han ascendido a 6.237 miles de euros y se corresponden con la venta de 9 garajes en el edificio Menara y con la venta de un edificio destinado a arrendamiento de aproximadamente 2.300 m² situado en la c/Salado, 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	19	10	9
Plazas de garaje	1.565	1.501	64

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	62.490	61.935	555
Locales	31.761	30.019	1.742
Archivos	4.032	3.192	840
	98.283	95.146	3.137

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

Al 31 de diciembre de 2007 el valor razonable de los inmuebles en curso y terminados destinados a arrendamientos o uso propio, cuyo valor neto contable asciende a 94.736 miles de euros, es de 475.379 miles de euros según la valoración realizada en dicha fecha por Eurovaloraciones, S.A., tasadores independientes no vinculados a la Sociedad.

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



0J1409883

CLASE 8.ª

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 2007 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	215
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	114
Otro inmovilizado	107
	436

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos del inmovilizado material.

6. Inversiones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2007 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 31-12-06	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Saldo a 31-12-07
Inmovilizaciones financieras-				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	20.111	5.080	-	25.191
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)	1.157	84	(27)	1.214
Provisiones	(4.883)	(1.413)	-	(6.296)
	27.485	3.751	(27)	31.209
Inversiones financieras temporales-				
Cartera de valores a corto plazo	304	301	-	605
Imposiciones a corto plazo	25.353	28.575	(37.853)	16.075
Otros créditos	2.760	2.700	(2.760)	2.700
Depósitos y fianzas	6	74	-	80
	28.423	31.650	(40.613)	19.460



0J1409884

CLASE 8.ª

Con fecha 9 de abril de 2007, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la Sociedad participada Eliosena, S.A., amplía su capital social en 5 millones de euros, mediante la emisión de 50.000 nuevas acciones nominativas de 100 euros de valor nominal cada una. La sociedad ha suscrito y desembolsado 30.000 nuevas acciones por su valor nominal de 3.000 miles de euros.

Con fecha 31 de julio de 2007, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la Sociedad participada Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., amplía su capital social en 4 millones de euros, mediante la emisión de 40.000 acciones nominativas de 100 euros de valor nominal cada una. La Sociedad ha suscrito y desembolsado 20.800 nuevas acciones por su valor nominal de 2.080 miles de 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 2007 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.	3.360
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	5.200
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	27
Participaciones en empresas asociadas-	
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.040
Ziveransur, S.L.	2
	25.191

Las empresas del Grupo y asociadas, y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2007 son las siguientes:



CLASE 8.^a



0J1409885

Domicilio Social	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	Cominsur, 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. c/ Angel Gelán, 2 Sevilla	Lusandal 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	5.600	16.800	10.000	3	50						
Reservas	1.146		191	233	1.162	800										
Resultados negativos de ejercicios anteriores		(23)			(3.000)	(500)	(205)	(173)								
Dividendo a cuenta																
Resultados ejercicio 2007																
Beneficio (Pérdida)	110	(3)	18	28	3.033	570	(123)	(277)		(78)						

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 2007 y las cuentas no auditadas para el resto de las sociedades del Grupo debido a la escasa cuantía de sus operaciones.



0J1409886

CLASE 8.ª

Con fecha 20 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración de la sociedad filial Hacienda La Cartuja, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2007 de 142,63 euros por acción, para todas las acciones que componen el capital social, que ha ascendido a 3.000 miles de euros, importe pendiente de desembolso a 31 de diciembre de 2007. Adicionalmente, con fecha 20 de diciembre de 2007 la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas aprobó el reparto de un dividendo total de 1.000 miles de euros con cargo al saldo de la cuenta "Reservas voluntarias" de libre disposición. El ingreso financiero registrado por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos por parte de Hacienda la Cartuja, S.A. 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 2007 están pendientes de cobro 2.400 miles de euros por estos conceptos, 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 2007 adjunto.

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad ha dotado 1.201 miles de euros en concepto de provisión por la depreciación de la participación en Hacienda La Cartuja, S.A. con motivo del reparto de dividendos que esta sociedad ha realizado en el ejercicio 2007. A la fecha de cierre del ejercicio, las dotaciones totales efectuadas en 2007 y ejercicios anteriores por la participación en Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden a 5.913 miles de euros y las plusvalías realizadas por la venta de promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. ascienden al 63,02% 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 2007 no existe diferencia entre el coste neto de la participación y su valor teórico-contable.

Con fecha 20 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de la sociedad filial Eliosena, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2007 de 8,9285 euros por acción, para todas las acciones que componen el capital social, que ha ascendido a 500 miles de euros, importe pendiente de desembolso a 31 de diciembre de 2007. El ingreso financiero registrado por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos por parte de Eliosena, 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 2007 están pendientes de cobro 300 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 2007 adjunto.

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

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

Hacienda La Cartuja, S.A.: Esta Sociedad está participada en un 60% por Inmobiliaria del Sur S.A. y en un 40% por "Al'Andalus Sector Inmobiliario, S.A." (del grupo Cajasol). 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.

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 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. En el ejercicio 2007, la Sociedad ha adquirido una parcela con calificación de suelo urbano consolidado de uso terciario comercial en el término municipal de Tomares.

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



0J1409887

CLASE 8.ª

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 estas 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, la Sociedad adquirió un terreno de uso residencial en Sevilla y otro de uso terciario en Mairena del Aljarafe (Sevilla). Asimismo, durante el ejercicio 2007, la Sociedad ha adquirido varias parcelas de uso residencial en el término municipal de Churriana (Málaga).

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

Cominsur, S.A.: Sociedad participada 100% por Inmobiliaria del Sur, S.A. cuya actividad la constituye la promoción inmobiliaria. Esta sociedad adquirió en el ejercicio 2004 unos terrenos en el término municipal de Gines (Sevilla) con la finalidad de su clasificación y desarrollo urbanístico.

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 2007.

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.	23
Hacienda La Cartuja, S.A.	5.913
Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A.	28
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	98
Innovación En Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	234
	6.296

Véase en la Nota 12 un detalle de las transacciones efectuadas con compañías del Grupo y los saldos al 31 de diciembre de 2007.

Según se indica en la Nota 4-c, las cuentas del ejercicio 2007 adjuntas por ser las individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. no recogen los efectos de la consolidación del Grupo. En el ejercicio 2007, de acuerdo con la normativa vigente los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A. han preparado las cuentas anuales consolidadas del Grupo conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, cuentas consolidadas que desde el ejercicio 2005 se formulan conforme a estos estándares. A continuación se presenta un resumen de las mismas:



0J1409888

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	Inmobiliaria del Sur	Consolidado NIIF-UE
Inmovilizado	128.061	109.710
Activo circulante	184.469	242.147
Total activo	312.530	351.857
Capital y reservas	77.539	61.750
Pérdidas y ganancias	17.703	25.205
Dividendo a cuenta	(3.879)	(3.879)
Patrimonio atribuible a Sociedad Dominante	91.363	83.076
Socios externos	-	5.035
Total Patrimonio	91.363	88.111
Provisiones para riesgos y gastos	3.927	3.927
Acreeedores a largo plazo	134.450	94.170
Acreeedores a corto plazo	82.790	165.649 (*)
Total pasivo	312.530	351.857

(*) Incluye 68.856 miles de euros correspondientes a préstamos hipotecarios que se encuentran a 31 de diciembre de 2007 en periodo de carencia. La clasificación en el balance consolidado NIIF-UE obedece a su presentación como "Pasivo corriente" al tratarse de financiación del "Activo corriente" si bien su vencimiento y exigibilidad es a largo plazo.

7. Créditos comerciales

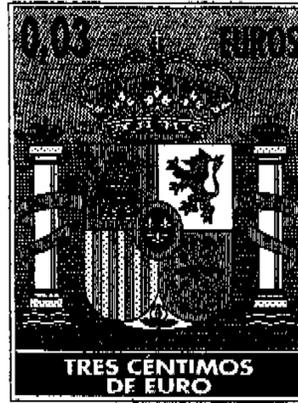
El detalle de los anticipos de clientes recogidos en el epígrafe "Acreeedores comerciales" del pasivo del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2007, por importe de 3.246 miles de euros es el siguiente:

	Miles de Euros
Entregas en efectivo	246
Efectos comerciales a cobrar	3.000
	3.246

A 31 de diciembre de 2007 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 2007 ha sido el siguiente:



0J1409889

CLASE 8.ª

	Miles de euros				
	Saldo inicial	Adiciones/Compras	Retiros/Ventas	Trasposos entre existencias	Saldo final
Edificios adquiridos	427	208	(9)	(60)	566
Terrenos y solares	29.741	8.771	-	(3.360)	35.152
Obra en curso de construcción de ciclo corto	48.755	17.153	(19.049)	(15.405)	31.454
Obra en curso de construcción de ciclo largo	11.901	5.083	-	3.191	20.175
Edificios construidos	7.342	634	(4.388)	15.634	19.222
Total	98.166	31.849	(23.446)	-	106.569

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 2007, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables por diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, se subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendientes de subrogación al cierre del ejercicio asciende a, aproximadamente, 44.922 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 2007 asciende a 1.435 miles de euros. De este importe 432 miles de euros corresponden a activaciones del ejercicio 2007.

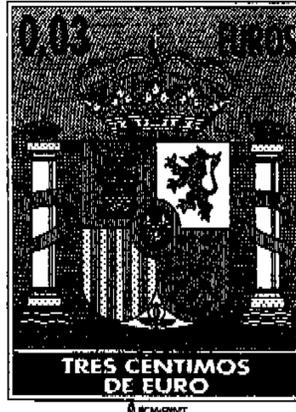
9. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2007 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 2006	29.388	5.344	14.479	19.400	16.569	(3.703)	-
Ampliación de capital	2.939	-	-	(2.939)	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio 2006	-	534	1.657	6.737	(16.569)	3.703	3.938
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio (Nota 3)	-	-	-	-	-	(3.879)	-
Resultado del ejercicio 2007	-	-	-	-	17.703	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	32.327	5.878	16.136	23.198	17.703	(3.879)	-

Capital social-

La Sociedad otorgó, con fecha 9 de noviembre de 2007, la escritura de ejecución de la ampliación de capital acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de junio de 2007. La citada ampliación se realizó con cargo a reservas voluntarias por importe de 2.939 miles de euros, mediante la emisión de 1.469.424 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 16.163.664 acciones de 2 euros de valor nominal por acción.



0J1409890

CLASE 8.^a

Todas las acciones de la Sociedad son de la misma clase y tienen los mismo derechos.

Hasta el 31 de diciembre de 2006, la totalidad de la acciones de la Sociedad cotizaban en el mercado de corros de la Bolsa de Valores de Madrid.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 24 de junio de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para solicitar la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Valores de Valencia, y una vez admitidas a cotización solicitar la admisión a cotización de las acciones en el mercado continuo bajo la modalidad de contratación de Valores con fijación de precios únicos "fixing".

Con fecha 7 de febrero de 2007, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia admitió a cotización las acciones de la Sociedad y finalmente la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 11 de octubre de 2007 decidió la integración de las acciones de la Sociedad en el sistema de interconexión bursátil.

Las Sociedad está cotizando en el sistema de interconexión bursátil en la modalidad "fixing" desde el día 5 de noviembre de 2007.

La Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2007, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

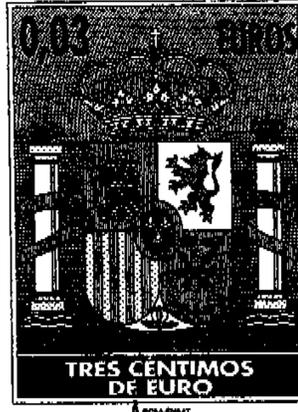
Número máximo:	1.250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	100 euros
Plazo de duración:	12 meses

A 31 de diciembre de 2007, empresas vinculadas a Inmobiliaria del Sur, S.A. mantenían en su cartera las siguientes acciones:

Empresas	Número de Acciones
Parking Insur, S.A.	360.720
Cominsur, S.A.	67.289
Coopinsur, S.A.	38.691
Total	466.700

Durante 2007 las sociedades filiales no han realizado compras de acciones, correspondiendo el incremento de su cartera a las acciones liberadas en la ampliación de capital de 2007. Los precios medios de adquisición de estas acciones, son los siguientes:

Empresas	Euros
Parking Insur, S.A.	3,015
Cominsur, S.A.	3,063
Coopinsur, S.A.	4,400



0J1409891

CLASE 8.ª

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 10,575%), 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.

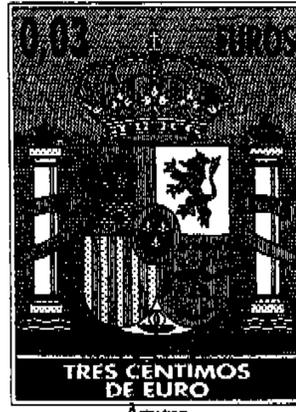
10. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento y la composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones Para Impuestos	Otras Provisiones Para Riesgos y Gastos	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2006	1.154	2.029	3.183
Dotaciones del ejercicio	435	592	1.027
Excesos	(136)	-	(136)
Aplicaciones por pago	(147)	-	(147)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	1.306	2.621	3.927

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 2007.



0J1409892

CLASE 8.ª**11. Deudas con entidades de crédito**

El detalle de estos epígrafes del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Límite	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Pólizas de crédito	140.309	34.479	33.804	68.283
Préstamos hipotecarios	73.958	3.605	40.140	43.745
Otros préstamos	74.909	9.060	57.678	66.738
Intereses devengados no vencidos	-	744	-	744
	289.176	47.888	131.622	179.510

El importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2007 a largo plazo corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

El importe incluido dentro de otros préstamos corresponde a once préstamos bancarios con garantía personal. El 44,89 % del importe pendiente de amortizar de estos préstamos tiene un interés variable referenciado al Euribor, el 49,88 % tiene un interés variable referenciado al Euribor pero con cobertura de tipos y el 5,23% 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
2009	22.023
2010	30.691
2011	9.576
2012 y siguientes	29.192
	91.482

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante el ejercicio 2007 ha ascendido a 2.321 miles de euros.

12. Deudas con empresas del grupo

El detalle de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto es el siguiente:



0J1409893

CLASE 8.^a

	Miles de Euros		
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Riesgo Neto
Empresas del Grupo-			
Hacienda la Cartuja, S.A.	2.632	(1.060)	1.572
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	(22)	(22)
Cominsur, S.A.	1.502	(5)	1.497
Coopinsur, S.A.	-	(17)	(17)
Parking Insur, S.A.	297	(550)	(253)
Eliosena, S.A.	93	(126)	(33)
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	29	(213)	(184)
	4.553	(1.993)	2.560
Empresas Asociadas-			
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	261	(5)	256
Ziveransur, S.L.	567	(10)	557
	828	(15)	813
	5.381	(2.008)	3.373

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, 2006 y 2007 no se han realizado nuevas disposiciones.

Tal como se indica en la Nota 9, algunas empresas del grupo mantienen 466.700 acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A., habiéndose producido durante el ejercicio 2007 un reparto de dividendos, correspondientes a estas acciones, por importe de, aproximadamente, 221 miles de euros.

A continuación se resumen las transacciones realizadas con empresas del Grupo durante el ejercicio 2007:

	Miles de Euros							Total
	Hacienda la Cartuja, S.A.	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Eliosena, S.A.	Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Ziveransur, S.L.	
Importe neto cifra negocios	5.600	313	-	194	-	343	367	6.817
Otros ingresos de explotación	30	2	2	3	2	-	11	50
Ingresos financieros	-	-	524	-	-	-	6	530
Aprovisionamientos	(6)	-	-	-	-	-	-	(6)
Otros gastos de explotación	(7)	118	-	-	-	-	44	155

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 2007 se presenta a continuación:



0J1409894

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Impuestos diferidos (Nota 14)	1.428
Fianzas recibidas a largo plazo (Nota 15)	1.160
	2.588

14. Situación fiscal

La composición de los saldos con "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Deudores	Acreedores
Hacienda Pública IVA soportado diferido	740	-
Hacienda Pública IVA repercutido diferido	-	(58)
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	(668)
Hacienda Pública Acreedora IS	-	(2.566)
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	-	(100)
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	(49)
Total	740	(3.441)

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 1.115 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:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio 2007 (antes de impuestos)	-	-	24.010
Diferencias permanentes	3	(63)	(60)
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio	667	(127)	540
Con origen en ejercicios anteriores	55	-	55
Base imponible (resultado fiscal) 2007	725	(190)	24.545



0J1409895

CLASE 8.ª

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 2007 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 negativo 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 12 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 2007 a 6.173 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 importe de la base de la deducción en cada uno de los ejercicios anteriores a : 2006 (226 miles de euros), 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 Eliosena, S.A., por importe de 300 miles de euros, y de parte de los dividendos de Hacienda la Cartuja, S.A., por importe de 1.516 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 2003 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



0J1409896

CLASE 8.ª

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 2007, a 1.160 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 1.214 miles de euros (Nota 6).

16. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

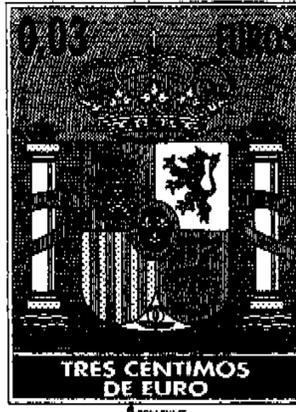
La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2007 correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad es como sigue:

	Miles de Euros
Ventas de inmuebles	41.476
Arrendamiento de inmuebles	14.560
Ingresos por construcción	4.774
Ingresos de gestión	1.729
Total Importe neto de la cifra de negocios	62.539

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.

b) Aprovisionamientos-

La composición del saldo de este epígrafe del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta, se presenta a continuación:



0J1409897

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Compras de edificios (Nota 8)	208
Compras de terrenos y solares (Nota 8)	7.540
Trabajos realizados por terceros en obras	32.402
Variación de existencias de edificios adquiridos (Nota 8)	(139)
Variación de existencias de terrenos y solares (Nota 8)	(5.411)
Total aprovisionamientos	34.600
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo corto (Nota 8)	17.301
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo largo (Nota 8)	(8.274)
Variación de existencias de edificios construidos (Nota 8)	(11.879)
Total variación de existencias de productos en curso y edificios construidos	(2.852)

c) Gastos de personal-

La composición del saldo de gastos de personal del ejercicio 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	3.261
Seguridad social a cargo de la empresa	472
	3.733

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

Categoría	Mujeres	Hombres
Dirección General	-	1
Directores de Departamento	1	4
Director Territorial	-	1
Técnicos	-	9
Personal de Administración	3	9
Comerciales	11	5
Personal de Obra	-	8
Otros	2	2
	17	39

d) Variación de las provisiones de tráfico-

Los movimientos habidos en las diferentes provisiones para operaciones de tráfico durante el ejercicio 2007 se presentan a continuación:



0J1409898

CLASE 8.^a

	Miles de Euros		
	Provisión Insolvencias	Provisión para Obras (Nota 4-h)	Total
Saldo inicial	522	3.707	4.229
Dotaciones	67	25.213	25.280
Aplicaciones	(56)	(26.909)	(26.965)
Saldo final	533	2.011	2.544

Por tanto, el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 presenta el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Dotación provisiones para obras e insolvencias	25.280
Aplicación provisiones para obras e insolvencias	(26.965)
Total	(1.685)

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 9.810 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 2007 los miembros del Consejo de Administración han devengado por su participación estatutaria en resultados, establecida en el artículo 28º de los Estatutos Sociales, la cantidad de 1.561 miles de euros. La citada retribución es percibida por partes iguales entre los dieciocho consejeros que actualmente forman parte del Consejo de Administración. Adicionalmente durante el ejercicio 2007 los miembros del Consejo han percibido dietas por asistencia a reuniones del Consejo de Administración o sus comisiones por un importe global de 175 miles de euros.

El Presidente del Consejo de Administración ha percibido en el ejercicio 2007 una retribución de 193 miles de euros en compensación de las funciones ejecutivas que desarrolla. La citada retribución es actualizable anualmente en función de la evolución de los resultados consolidados del Grupo atribuibles a Inmobiliaria del Sur, S.A.

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios a la Sociedad, por importe de 450 miles euros.

Al 31 de diciembre de 2007 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.



0J1409899

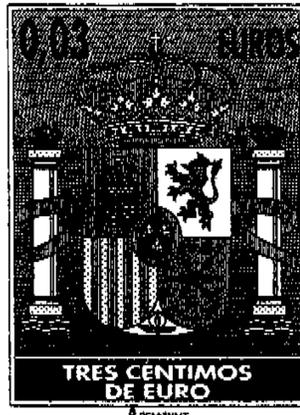
CLASE 8.^a

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.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

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:



0J1409900

CLASE 8.^a

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 2007 de la Sociedad por importe de 40.000 euros.

19. Información cualitativa sobre los aspectos derivados de la transición a las nuevas Normas Contables

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales y, por lo tanto, no recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio inmediato anterior siempre que la misma se adapte al nuevo plan. Adicionalmente, el Plan contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones en la aplicación, por primera vez, de la nueva norma contable, así como la adopción voluntaria de determinadas excepciones en dicho proceso de aplicación inicial.



0J1409901

CLASE 8.ª

La Sociedad está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

A la fecha de formulación de las presentas cuentas anuales el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

20. Cuadro de financiación

A continuación se presentan los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006:

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006		Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Adquisiciones de inmovilizado:					
Inmovilizaciones inmateriales	2	14	Recursos procedentes de las operaciones	15.209	20.830
Inmovilizaciones materiales	8.735	5.782	Deudas a largo plazo	40.041	30.172
Inmovilizaciones financieras	5.164	1.875	Enajenación de inmovilizado:		
Créditos comerciales a largo plazo	1.679	119	Inmovilizaciones materiales	6.984	707
Dividendos:			Inmovilizado financiero	27	232
Dividendo a cuenta del ejercicio	3.879	3.703	Traspaso a corto plazo de créditos comerciales	960	407
Dividendo complementario del ejercicio anterior	3.938	3.581			
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	72.398	1.055			
Aplicación (pagos o traspasos a corto plazo) de provisiones para riesgos y gastos	147	96			
TOTAL APLICACIONES	95.942	16.225	TOTAL ORÍGENES	63.221	52.348
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	36.123	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	32.721	-
TOTAL	95.942	52.348	TOTAL	95.942	52.348



0J1409902

CLASE 8.ª

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	8.416	-	5.944	-
Deudores	-	19.200	16.775	-
Acreedores	-	17.627	6.068	-
Inversiones financieras temporales	-	8.963	9.713	-
Tesorería	5.378	-	-	2.927
Ajustes por periodificación	-	725	550	-
TOTAL	13.794	46.515	39.050	2.927
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	32.721	36.123	-

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	
	2007	2006
Resultado del ejercicio	17.703	16.569
Dotación a las amortizaciones de inmovilizado	1.439	1.411
Dotación provisión inmovilizado financiero	1.413	2.490
Aplicación provisión inmovilizado material	-	-
Resultados obtenidos en la enajenación de inmovilizado	(6.237)	(231)
Dotaciones a las provisiones de riesgos y gastos	1.027	829
Excesos de provisiones para riesgos y gastos	(136)	(238)
Total recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones	15.209	20.830



0J1409903

CLASE 8.^a**Inmobiliaria Del Sur, S.A.**

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2007

Evolución de la sociedad-

No obstante los efectos de la desaceleración del sector, que ya se dejaron notar con fuerza en el ejercicio de 2007, la sociedad ha conseguido mantener la tendencia de crecimiento sostenido, iniciado hace ya algunos años, de la cifra del beneficio neto, circunstancia que, junto a nuestra estrategia de fortalecimiento de la sociedad a largo plazo, destinando gran parte de los recursos generados a financiar la inversión en nuevos inmuebles para su explotación en arrendamiento, nos proporciona una gran solvencia y estabilidad, valores más importantes, si cabe ahora más que nunca, dada las especiales y difíciles circunstancias por las que atraviesa el sector, agudizadas por la crisis financiera y crediticia que se desató a mediados del ejercicio por los problemas derivados de las hipotecas subprime americanas.

El beneficio después de impuestos alcanzó la cifra de 17.703 miles de euros, con un crecimiento de 6,8% respecto del obtenido en el ejercicio anterior.

Cifra de negocios y Rdos. de explotación Inmobiliaria del Sur

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Cifra de negocios	62,54	81,13	61,39	62,04	59,24	54,60
Resultado de explotación	24,64	30,59	24,78	24,08	24,78	24,08
% Margen de explotación	39,40%	37,70%	40,36%	38,81%	41,83%	44,10%

* Datos en millones de euros

El importe neto de la cifra de negocios, que se situó en 62.539 miles de euros, ha descendido en un 22,9% respecto al ejercicio anterior, por la menor contribución de la actividad de promoción inmobiliaria, actividad que cada día desarrollamos más a través de sociedades participadas, dentro de nuestra estrategia de diversificación de riesgos, hecho que tiene su reflejo en la cifra de negocios consolidada.

La actividad de promoción inmobiliaria se ha situado en 41.476 miles de euros, contribuyendo en un 66,3% a la cifra de negocios de la sociedad. Por su parte, la actividad de arrendamientos, que contribuye en un 23,3% a la cifra de negocios de la sociedad, ha alcanzado una cifra de 14.560 miles de euros, con un crecimiento del 6,9% respecto del ejercicio anterior.

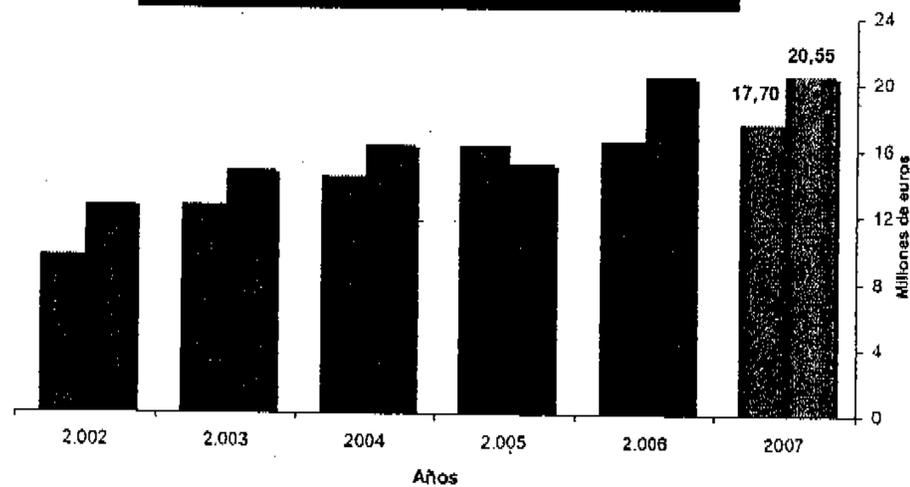
El cash-flow de la sociedad, definido como el beneficio después de impuestos más amortizaciones y provisiones se situó en la cifra de 20.550 miles de euros, con un ligero incremento sobre el del ejercicio precedente.



0J1409904

CLASE 8.^a

Evolución Beneficio después de impuestos / Cash Flow

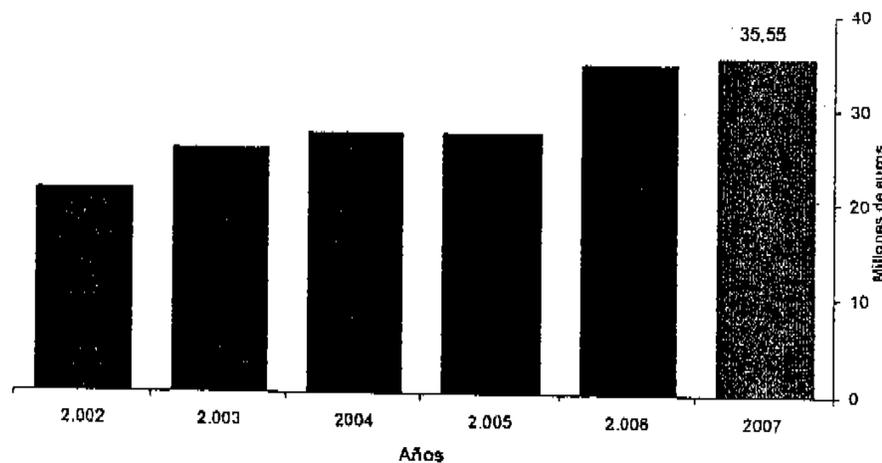


Las anteriores magnitudes, en un entorno general más desfavorable y con una acentuada desaceleración del mercado residencial, sobre todo a partir del segundo semestre, deben considerarse bastante positivas.

En el ejercicio 2007 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 en el 19,37%, 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 9,14%. La capacidad de generación de recursos se mantiene en niveles de ejercicios precedentes, así el EBITDA (beneficio antes de impuestos más gastos financieros, amortizaciones y provisiones, excluidas las provisiones de tráfico) supera los 35 millones de euros con un incremento en los últimos cinco ejercicios del 39%.

Evolución EBITDA



Por otro lado, el ratio de liquidez, que mide la relación entre el activo circulante y el exigible a corto plazo, se ha situado en el 2,23, mientras que el ratio de disponibilidad, que relaciona el disponible y el pasivo a corto plazo, se ha mantenido prácticamente en el nivel del pasado ejercicio pasando del 1,28 al 1,24.

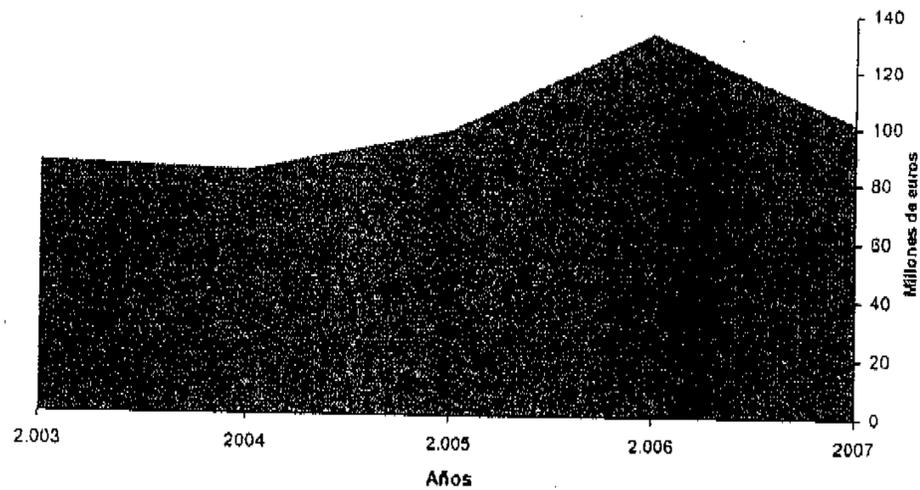


0J1409905

CLASE 8.^a

Aunque el fondo de maniobra ha descendido respecto al ejercicio anterior, este alcanzó los 101.680 miles de euros, cifra que refuerza la solvencia de la Sociedad frente a su exigible a corto plazo.

Evolución Fondo de Maniobra



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

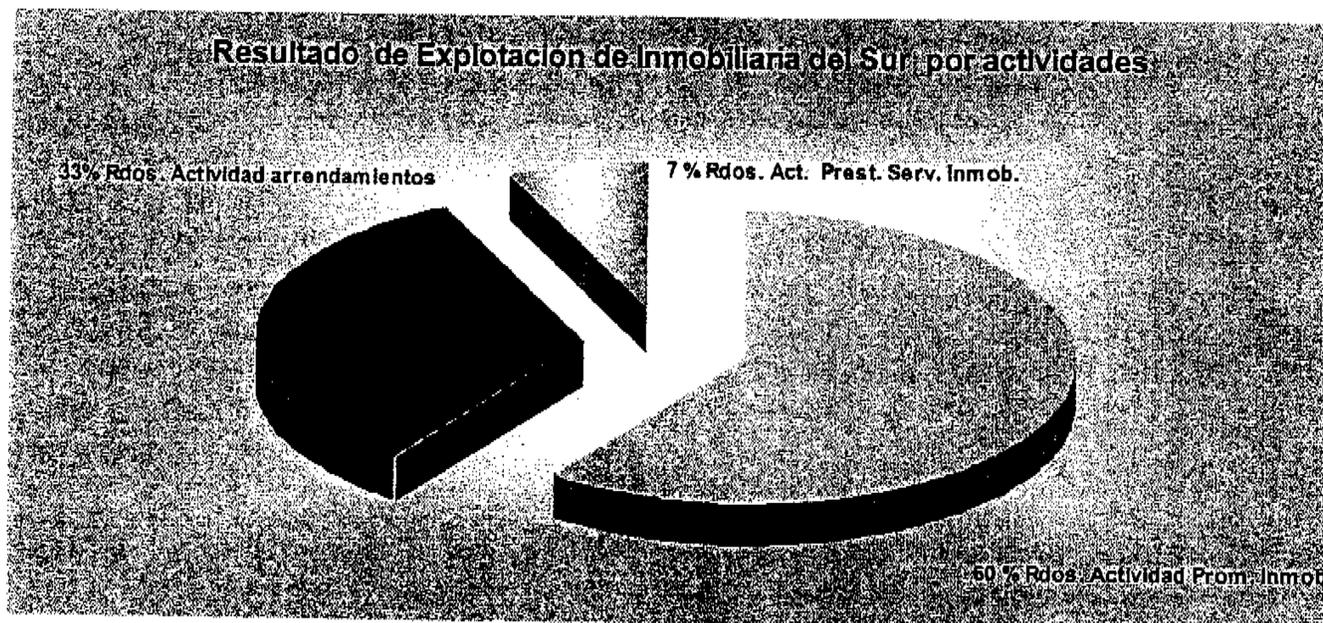
CUENTAS DE RESULTADOS					
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.					
Importes expresados en millones de EUROS	2007	Δ%	2006	Δ%	2005
Ingresos de edificaciones	41,48	(31,7)	60,73	51,0	40,22
Costes de edificaciones	-23,72	(35,5)	-36,80	65,8	-22,20
RDOS. DE EDIFICACIONES	17,76	(25,8)	23,93	32,8	18,02
Ingresos de arrendamientos	14,56	6,7	13,64	39,9	9,75
Costes de arrendamientos	-4,62	2,6	-4,50	32,8	-3,39
RDOS. DE ARRENDAMIENTOS	9,94	4,1	9,14	43,8	6,36
Ingresos de prestaciones de servicios	6,50	(4,4)	6,80	(40,6)	11,44
Costes de prestaciones de servicios	-4,44	(9,5)	-4,91	(33,4)	-7,37
RDOS. DE PRESTACIONES SERVICIOS	2,06	8,8	1,89	(53,5)	4,07
Costes de Estructura	-5,12	17,4	-4,36	18,9	-3,67
RDOS. DE EXPLOTACIÓN	24,64	(19,2)	30,60	23,5	24,78
RDOS. FINANCIEROS	-4,77	33,5	-3,57	224,9	-1,10
RDOS. EXTRAORDINARIOS	4,14	(222,3)	-3,39	357,6	-0,74
RDOS. ANTES DE IMPUESTOS	24,01	1,6	23,64	3,1	22,94
Impuesto de Sociedades	6,31	(10,9)	7,08	6,6	6,64
RDOS. DESPUÉS DE IMPUESTOS	17,70	6,8	16,57	1,7	16,30



0J1409906

CLASE 8.^a

El resultado de explotación, sin considerar los costes de estructura, asciende a 29.776 miles de euros, reflejando el siguiente gráfico la aportación que realiza a este resultado cada una de las actividades.



Situación económica general-

El ejercicio 2007 ha presentado dos partes perfectamente diferenciadas. En efecto, si el primer semestre supuso una consolidación de la recuperación de la economía europea, el segundo semestre, a raíz de la crisis financiera desatada en Agosto de 2007 a consecuencia de la crisis de las hipotecas subprimes americanas y la constatación de los graves desequilibrios globales, tales como crisis inmobiliaria aguda en diversos países, altas tasas de endeudamiento de las empresas y familias, vertiginosa escalada del precio del petróleo y materias primas, con la consiguiente elevación de la tasa de inflación, debilidad del dólar y crisis geopolítica, supuso a juicio de la mayoría de los expertos y analistas el final de un ciclo prodigioso y el inicio de un nuevo escenario, de menor crecimiento y mayor racionalidad.

A pesar de la desaceleración en EEUU, que creció un 1,9% en 2007, un punto menos que en 2006 y la suave desaceleración de la economía europea, un 2,5%, frente al 2,8% de 2006, la economía mundial ha seguido creciendo a una tasa formidable del 5,2%, tan sólo dos décimas menos que en 2006, gracias a la pujanza de los países emergentes, entre ellos, China, Rusia, India y Brasil.

En España, sobre todo a partir del tercer trimestre, se ha acentuado la desaceleración de la economía, fundamentalmente por la contracción del sector de la construcción, situación que perdurará un tiempo hasta que no se produzcan los ajustes necesarios. Las previsiones de crecimiento de la economía española se vienen revisando a la baja, desde el 3,1% que se tuvo en cuenta para la elaboración de los presupuestos hasta el 2,4% que ya admiten las autoridades económicas.

La economía española se encuentra en una delicada situación como consecuencia de la agregación de varios desequilibrios importantes. En efecto, además de la crisis inmobiliaria, caracterizada por un gran exceso de oferta sobre demanda, la economía española tiene que hacer frente a tres graves problemas de compleja solución: una alta tasa de inflación, del 4,3% en 2007, aumentándose el diferencial con la zona euro, lo cual perjudica aún más nuestra baja productividad y competitividad; un déficit por cuenta corriente de alarmante magnitud, el segundo mayor del mundo, tras EEUU, en términos absolutos y el mayor del mundo, en términos relativos y un aumento considerable del paro, que en enero de 2008 alcanzó una cifra record mensual.

La clave para determinar la profundidad y duración de esta nueva situación económica en la que nos encontramos dependerá de la recuperación a nivel mundial de la confianza en los mercados financieros y de la capacidad de la economía española, introduciendo reformas y medidas estructurales de gran calado, para



0J1409907

CLASE 8.^a

mejorar su productividad y competitividad, mejora que redundará en un mejor comportamiento de nuestro sector exterior, mejora del déficit por cuenta corriente y menor apelación a la financiación exterior. No obstante lo anterior, la crisis financiera y de confianza dejará una importante huella en la economía real, en forma de restricción crediticia e incremento del coste financiero.

Situación del mercado inmobiliario-

Sin lugar a dudas, el ejercicio 2007 es el de la constatación de la entrada en periodo de crisis del mercado inmobiliario, en especial en el residencial. La tendencia de moderación que se marcaba ya en el 2006, por desaceleración en el crecimiento de precios y descenso de la demanda, se transformó en paralización a mediados de año con motivo de las turbulencias financieras provocadas por la hipotecas subprime norteamericanas.

Estas turbulencias han desencadenado una situación de falta de liquidez en el mercado financiero, motivado ello por la falta de confianza de todos los agentes del mercado, que ha afectado al mercado inmobiliario, no sólo al promotor, sino también al comprador final de la vivienda. Especial incidencia ha tenido esta falta de liquidez en las operaciones corporativas inmobiliarias llevadas a cabo durante finales de 2006 y principios de 2007, provocando situaciones críticas en muchas de ellas en cuanto a la refinanciación de las mismas.

Parece también que a esta situación de crisis inmobiliaria y financiera, se une también una más que probable desaceleración económica, inducida inicial y globalmente por los EE.UU., y que en España, por su especial exposición al mercado inmobiliario y su coyuntural necesidad de financiación exterior de su crecimiento, se vea especialmente afectada en relación con el resto de sus socios europeos.

El suelo ha empezado a experimentar, fruto de lo expuesto anteriormente y de la entrada en vigor de la nueva Ley de Suelo y Valoraciones 8/2007, con la inclusión de una nueva clasificación de los suelos y una valoración de los mismos atendiendo al carácter del grado de urbanización del mismo, una importante reducción en el precio del mismo, aunque el número de transacciones ha disminuido enormemente.

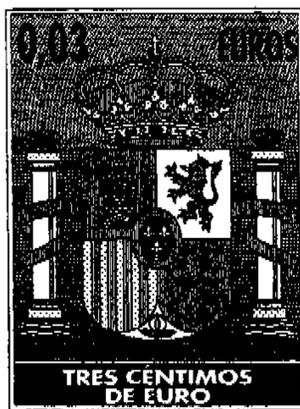
El escenario previsible para 2008 es de contracción de las ventas residenciales, ajustándose la oferta tanto mediante la reducción de los proyectos a comenzar, como mediante ajuste de los precios. Es previsible que durante este ejercicio se produzcan situaciones concursales para aquellas empresas y promotores, especialmente expuestas al mercado residencial, y que no han dimensionado sus capitales y estructuras para periodos de crisis.

En cuanto al mercado terciario de alquiler, sigue con buena tónica y no se prevén para el ejercicio 2008 grandes cambios en lo que se refiere a precios y tasas de ocupación. Se percibe una menor actividad de los fondos de inversión internacionales en cuanto a las transacciones terciarias, que se prevé continuará durante todo el año.

Actividad de Promoción inmobiliaria-

Aunque la cifra de negocios de esta actividad se ha situado en 41.476 miles de euros, con un descenso del 31,67%, respecto del ejercicio precedente, hay que tener en cuenta que la sociedad, desde hace varios años, dentro de su estrategia de diversificación de riesgos, está aumentando el peso de su actividad promotora a través de sus sociedades participadas, hecho que tiene su reflejo, como hemos dicho anteriormente, en la cifra de negocios de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, donde la cifra de negocios de esta actividad asciende a 85.431 miles de euros.

El resultado de explotación por promoción inmobiliaria alcanzó los 17.763 miles de euros, situando el margen de explotación en el 42,82%, mejorando el obtenido en el ejercicio anterior en 3,42 puntos porcentuales.

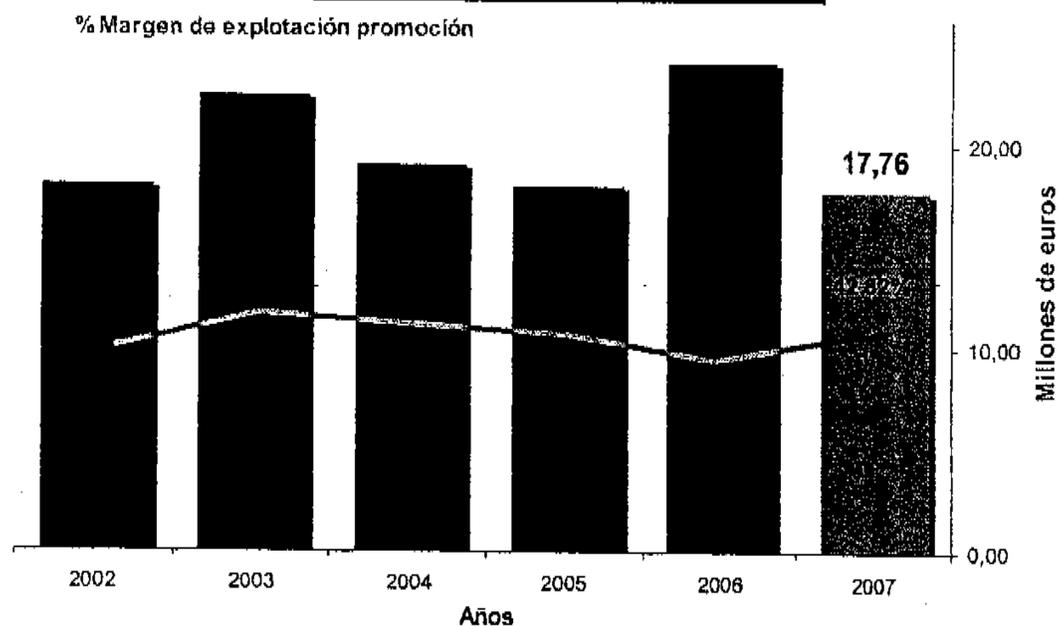


0J1409908

CLASE 8.ª**Promoción Inmobiliaria**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Cifra de negocios promoción	41,48	60,70	40,21	41,25	47,74	44,13
Resultado de explotación promoción	17,76	23,93	18,02	19,16	22,40	18,17
% Margen de explotación promoción	42,82%	39,42%	44,81%	46,45%	46,92%	41,17%

* Datos en millones de euros

Evolución Margen de Explotación Promoción Inmobiliaria

Motivado por la adaptación al nuevo Plan General de Contabilidad aprobado en noviembre de 2.007 y con entrada en vigor en el ejercicio 2.008, se modifica para este ejercicio el criterio de reconocimiento de ventas haciendo coincidir este con el momento de la formalización de la escritura pública de compraventa. Al final del ejercicio 2.007 la Sociedad cuenta con una cartera de pre-ventas comerciales de 54.663 miles de euros, alcanzando la cifra de 105.187 miles en el caso del Grupo consolidado (en esta cifra se incluyen 40.006 miles de euros correspondientes a pre-ventas de la sociedad Mosaico Desarrollos Inmobiliarios en la que Inmobiliaria del Sur participa en un 30%).

La Sociedad lleva a cabo promociones inmobiliarias, en la Comunidad Autónoma de Andalucía, en las provincias de Málaga, Córdoba, Cádiz, Huelva y Sevilla. Recientemente ha iniciado la actividad de promoción en la Comunidad de Madrid con la adquisición de dos suelos finalistas. En relación a las delegaciones, a las actuales ubicadas en las provincias de Málaga, Córdoba y Cádiz hay que añadir la delegación de Madrid.

Inmobiliaria del Sur, que sitúa su actividad de promoción en localidades de gran volumen de demanda potencial, entregó en el ejercicio 219 viviendas en diferentes localidades de las provincias de Sevilla, Córdoba y Málaga.



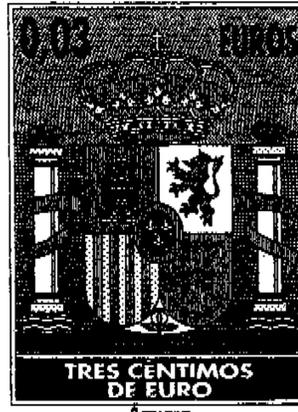
0J1409909

CLASE 8.^a

Dentro de la **Comunidad Autónoma Andaluza** llevamos a cabo los siguientes desarrollos:

- En la provincia de **Málaga** y dentro del desarrollo de la urbanización **Los Naranjos de Marbella**, finalizamos la comercialización de 25 chalets cuya entrega está prevista para el ejercicio 2008 contribuyendo en 9.202 miles de euros en ventas. En esta urbanización, que viene desarrollándose desde el año 1.998, la Sociedad tiene previsto el desarrollo en los próximos ejercicios de 57 viviendas más de diferentes tipologías y un edificio para incorporar al patrimonio en régimen de arrendamiento.
- 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 32.000 miles de euros, teniendo prevista iniciar su entrega en 2.008.
- En la provincia de **Cádiz**, en la localidad de Jerez de la Frontera se ha iniciado el desarrollo de una nueva promoción de 18 viviendas en altura, cuya comercialización comenzará en 2.008, con un importe de ventas previsto de 3.630 miles de euros. En Tarifa, se está ultimando el proyecto para el desarrollo del solar de uso hotelero en la urbanización **Atlanterra**.
- En **Córdoba** capital, a finales del ejercicio se inició la entrega de la promoción **Acueducto Residencial**, con 110 viviendas, garajes, trasteros y locales comerciales, habiendo contribuido esta promoción a la cifra de negocios de este ejercicio en 7.990 miles de euros; al cierre del ejercicio la promoción se encontraba entregada en un 53%.
- 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 comenzamos la entrega de la 3ª fase compuesta por 57 viviendas y de la que se ha entregado el 90% de la promoción. Durante este ejercicio se ha comercializado la 4ª fase, 65 viviendas entre pareadas y adosadas con un volumen de ventas de 18.510 miles de euros. Además, en los ejercicios 2.008 y 2.009, se comercializarán la 5ª, 6ª y 7ª fases, 55 viviendas de diferentes tipologías y locales comerciales con un importe estimado de ventas de 15.600 miles de euros.
- En el núcleo urbano de Castilleja de la Cuesta se ha entregado la promoción **Edificio Príncipe de Asturias I**, 34 viviendas en altura, y en la misma zona se está comercializando el **Edificio Príncipe de Asturias II**, 12 apartamentos con un importe de ventas de 1.791 miles de euros y que entregaremos en 2.008. La Sociedad sigue consolidando su presencia en este municipio, adquiriendo varias parcelas para la ejecución de aproximadamente 200 viviendas.
- En el término municipal de Tomares Inmobiliaria del Sur tiene previsto iniciar a finales del ejercicio 2008 la parcela de uso terciario para la ejecución de un edificio de oficinas destinado a la venta.
- En Mairena del Aljarafe se han iniciado los estudios para el desarrollo de una promoción de 46 viviendas plurifamiliares.
- Dentro de Sevilla capital, durante el ejercicio 2007, comenzó la entrega del Edificio Bolonia, de 64 viviendas en altura con garajes, trasteros y locales comerciales, habiéndose alcanzado al final del ejercicio un porcentaje de entregas del 45%. Seguimos además con la comercialización de dos edificios ubicados junto al casco histórico de la ciudad; **Edificio Toscana**, compuesto por 35 viviendas y un importe de ventas de 15.082 miles de euros y **Edificio Trento**, de 98 viviendas con un importe de ventas de 66.300 miles de euros, el primero está previsto entregarse en 2.008 y el segundo en 2.009. Dentro del desarrollo previsto en la zona de actuación ARI-DCA-01, junto a la Avenida de Andalucía, que consta de 160 viviendas aproximadamente, además de terciario, se comenzará en breve la ejecución y comercialización de las primeras 86 viviendas.

En la **Comunidad Autónoma de Madrid**, hemos adquirido dos suelos a principios de 2.008; el primero de ellos, en Madrid capital, situado en la Avenida Daroca, cuenta con un desarrollo de 15 viviendas con un importe de



0J1409910

CLASE 8.^a

ventas estimado de 5.900 miles de euros; y el segundo adquirido en la localidad de Pozuelo de Alarcón, junto a Aravaca, para el desarrollo de aproximadamente de 25 viviendas y con un importe estimado de ventas de 14.000 miles de euros.

Actividad de arrendamiento de inmuebles-

La cifra de negocios en esta actividad supera la alcanzada en el ejercicio precedente situándose en 14.560 miles de euros.

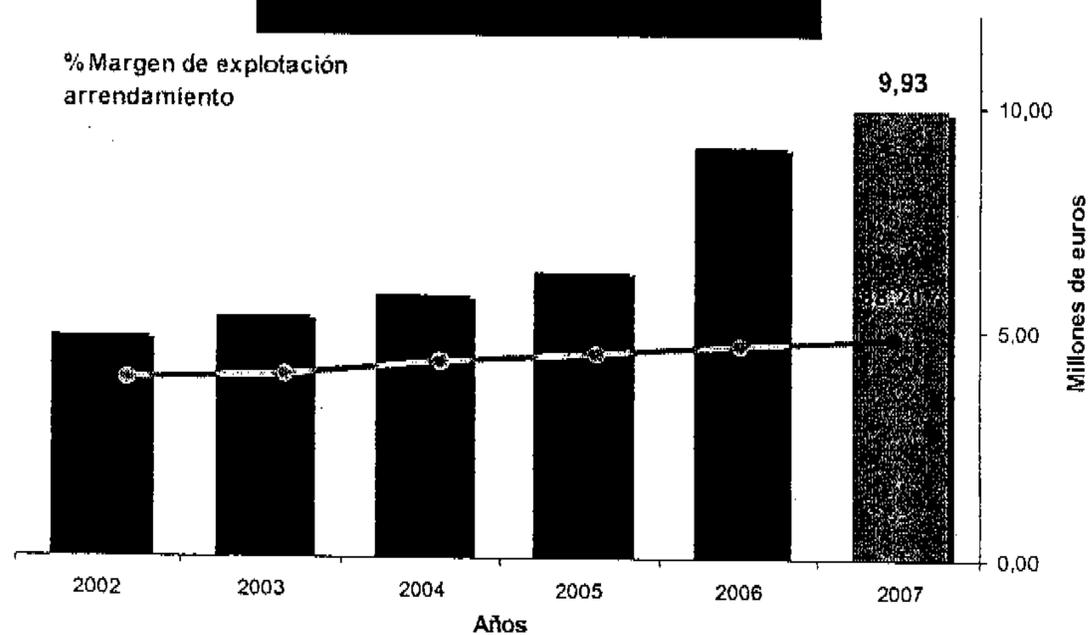
Actividad de Arrendamiento

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Cifra de negocios arrendamiento	14,56	13,63	9,75	9,06	8,73	8,13
Resultado de explotación arrendamiento	9,93	9,14	6,36	5,80	5,32	4,90
% Margen de explotación arrendamiento	68,20%	67,06%	65,23%	64,02%	60,94%	60,27%

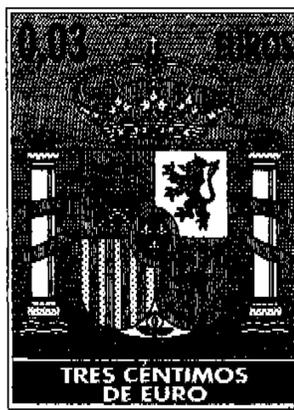
Datos en millones de euros

El crecimiento interanual 2002-2007 del resultado de explotación de la actividad de arrendamiento se sitúa en el 102,7% pasando de 4,90 millones de euros obtenidos en 2.002 a los 9,93 millones del ejercicio 2.007.

Evolución Resultado de Explotación Arrendamiento



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



0J1409911

CLASE 8.ª**INGRESOS POR TIPO DE INMUEBLES****INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

<i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	Ingresos arrendamiento
Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas	9.713
Locales comerciales y anexos	4.137
Otras plazas de aparcamiento	710
Total Ingresos por arrendamiento	14.560

La Sociedad que concentra sus activos en arrendamiento en Sevilla Capital y en las ubicaciones de mayor potencial, está desarrollando una política de rotación de activos, desinvirtiendo en aquellos inmuebles con menor rentabilidad y realizando inversiones en nuevos proyectos con mayor potencial. Durante el ejercicio 2007, la Sociedad transmitió un edificio destinado a arrendamiento, con una superficie alquilable de 2.300 m², transmisión que reportó, junto a otras desinversiones de pequeña entidad, un beneficio antes de impuestos de 6.237 miles de euros. La Sociedad ha continuado con sus inversiones en nuevos edificios destinados a arrendamiento, dos de oficinas, en Sevilla y Huelva, y un tercero, multiusos, en Marbella, con una superficie alquilable sobre rasante de 20.563 m² y 836 plazas de aparcamiento, edificios que estarán terminados entre 2008 y 2009 y empezarán a entrar en carga a lo largo de 2009. Las inversiones en estos tres nuevos edificios durante el ejercicio 2007 fue de 6.134 miles de euros, ascendiendo a 18.028 miles de euros el importe de la inversión acumulada. Adicionalmente, durante el ejercicio 2007, la Sociedad adquirió un local comercial de 1.493 m², para completar la total propiedad de un edificio, con una inversión de 2.103 miles de euros.

La sociedad cuenta en la actualidad, como patrimonio para alquiler, con una superficie alquilable sobre rasante (oficinas y locales comerciales) de 99.950,40 m² y 1.565 plazas de aparcamientos, en las principales zonas prime de Sevilla. Los tres nuevos edificios en construcción aumentarán en 20.563 m² la superficie alquilable sobre rasante y en 836 las plazas de aparcamiento, con el desglose que aparece en el siguiente cuadro.

PROYECTOS EN DESARROLLO INMOBILIARIA DEL SUR S.A. <i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	Inversión hasta 2007	Superficie bruta alquilable estimada	Plazas aparcamiento
Edificio Insur Cartuja (Sevilla)	10.418	8.126	398
Edificio Insur Huelva (Huelva)	6.855	8.855	97
Edificio Multiusos (Marbella)	755	3.582	341
Total Inmovilizaciones en Curso	18.028	20.563	836

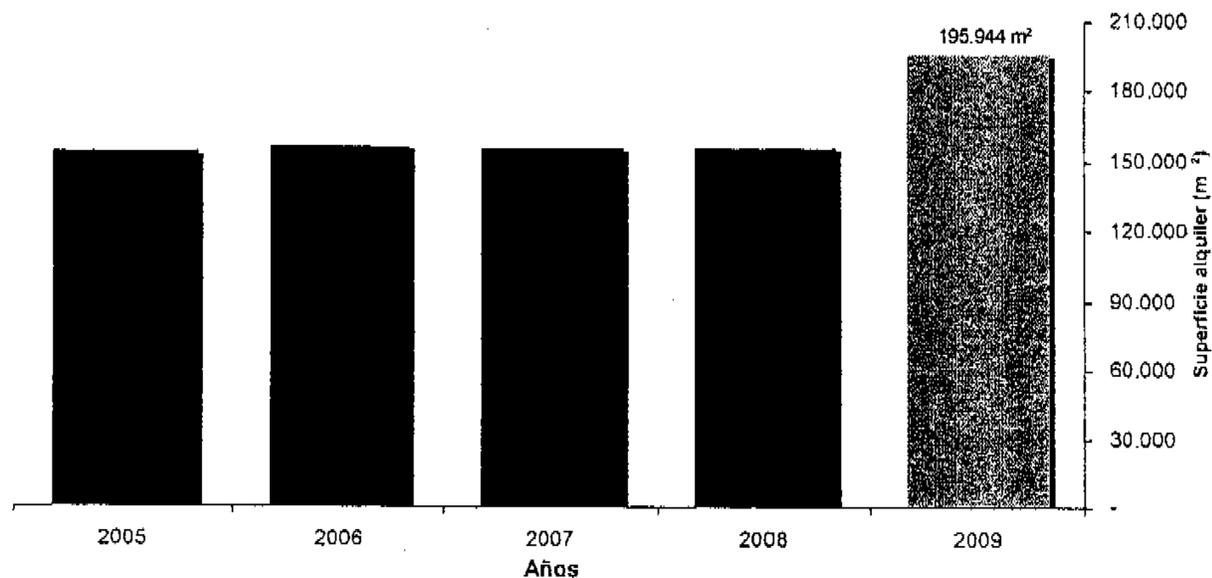
La cifra actual de metros cuadrados que la sociedad dispone como patrimonio de alquiler, incluyendo el bajo rasante, destinado a aparcamiento, tras las inversiones/desinversiones analizadas asciende a 156.000 metros



0J1409912

CLASE 8.^a

cuadrados. Para el ejercicio 2.009 la compañía tiene previsto que la superficie destinada a alquiler alcance los 196.000 metros cuadrados.

Evolución prevista superficie alquiler

El porcentaje obtenido en 2.007 entre la renta obtenida y el coste de los inmuebles se ha situado en el 17,24% mejorando el obtenido en el ejercicio 2006. En el siguiente cuadro se muestra la evolución de este ratio en el período 2.002-2.007.

EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

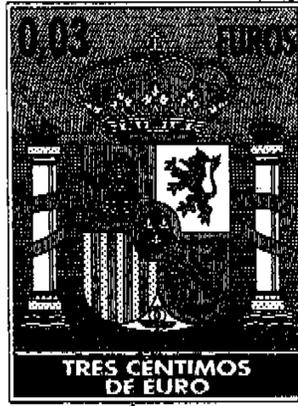
INMOBILIARIA DEL SUR S.A. <i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Coste de los Inmuebles	84.432	83.811	81.580	45.814	45.069	45.009
Rentas Obtenidas	14.560	13.624	9.770	9.065	8.726	7.421
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	17,24	16,31	17,57	19,79	19,36	16,49

(*) En el ratio rentas obtenidas/costes de los inmuebles del ejercicio 2.005 se ha ponderado la incorporación del patrimonio de los edificios Insur y Suecia por sus respectivas fechas de entrada en carga.

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.

Los ingresos de esta actividad, que en este ejercicio se han mantenido en niveles parecidos a los del ejercicio pasado, se han situado en 6.503 miles de euros y dada la estrategia de crecimiento de la actividad de promoción inmobiliaria a través de empresas del grupo es previsible el crecimiento de estos ingresos en el futuro.



0J1409913

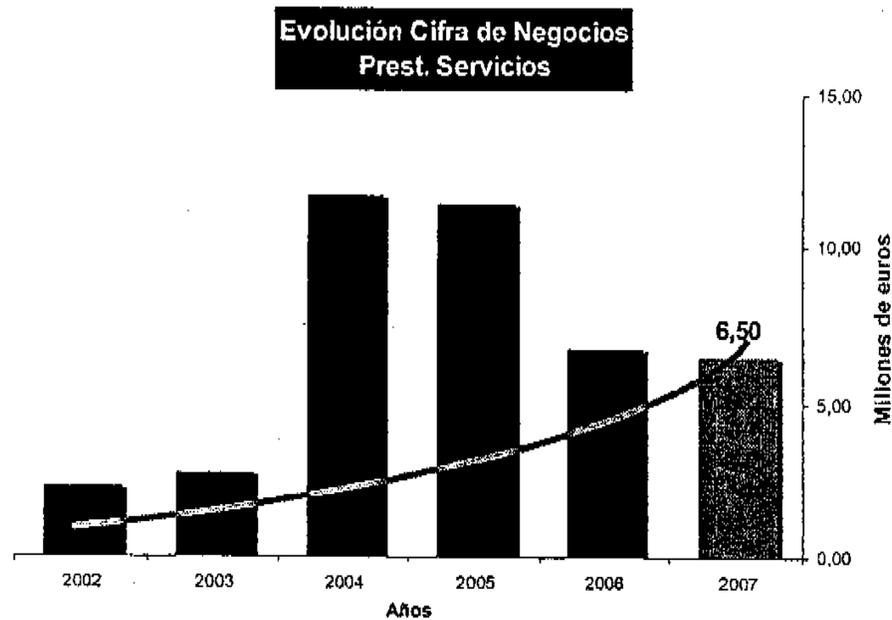
CLASE 8.ª

Actividad de Prestación de Servicios

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Cifra de negocios prest. Servicios	6,50	6,80	11,44	11,73	2,77	2,35
Resultado de explotación prest. Servicios	2,05	1,91	4,07	2,37	0,48	0,48
% Margen de explotación prest. Servicios	31,54%	28,09%	35,58%	20,20%	17,33%	20,43%

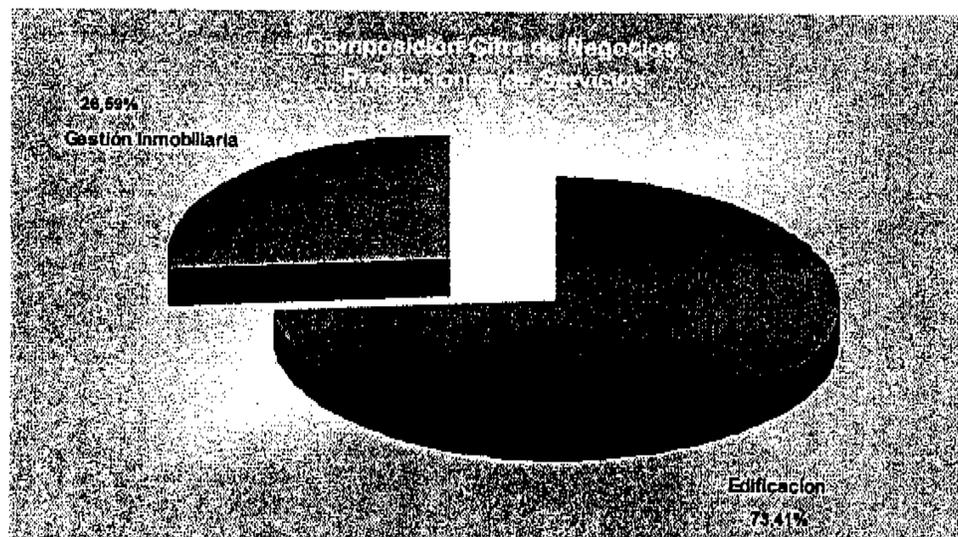
*Datos en millones de euros

El margen bruto obtenido por la actividad de prestación de servicios se ha situado en 2.055 miles de euros, lo que supone una mejora en el margen sobre el obtenido en 2.006 de 3,45 puntos porcentuales.



La tendencia que figura en el gráfico incluye la previsión de la cifra de negocios por prestación de servicios para los ejercicios 2.008-2.009.

En la composición de esta cifra de ingresos por prestaciones de servicios, los ingresos por la actividad de construcción han alcanzado la cifra de 4.774 miles de euros mientras que la gestión inmobiliaria alcanzó los 1.404 miles de euros.



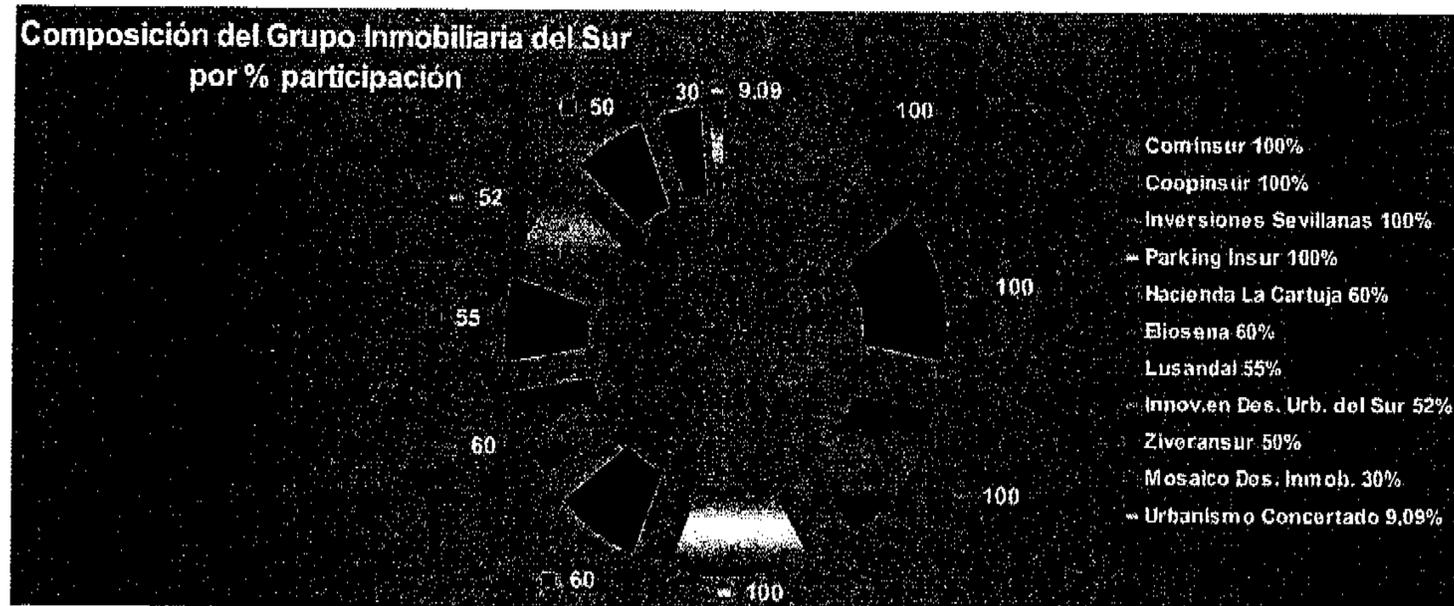


0J1409914

CLASE 8.^a

El Grupo Inmobiliaria del Sur-

La composición del grupo Inmobiliaria del Sur es la siguiente



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).

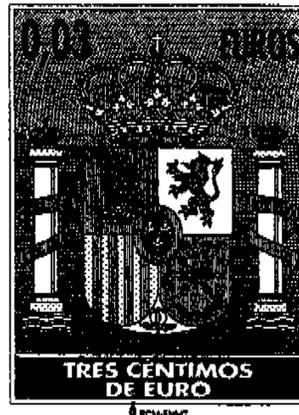
Hacienda La Cartuja, S.A., dedicada a la promoción inmobiliaria en el término municipal de Tomares, lleva a cabo la ejecución de 30 viviendas aisladas y 30 adosadas. Por otro lado, durante este ejercicio, se han entregado 40 viviendas adosadas, además se ha concluido la entrega del Edificio de oficinas Centris. En 2.008 se iniciará la edificación y comercialización de un edificio de oficinas con una edificabilidad de 1.841 m² sobre rasante.

Ellosena, S.A., también dedicada a la promoción inmobiliaria, durante el ejercicio 2.007 ha seguido con la entrega de la promoción Residencial Paseo Rojas ubicada en la localidad de Lucena (Córdoba). Durante el ejercicio 2.007 adquirió una parcela en el Término Municipal de Tomares para la ejecución de un edificio de oficinas. 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 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 m²/t de uso residencial para un total de 352 viviendas y la segunda, con una edificabilidad de 19.800 m²/t de uso residencial para un total de 144 viviendas. Durante el ejercicio 2007 se comercializaron la 1^a y 2^a fase de la primera de las parcelas con un total 253 viviendas.

Cominsur, S.A., adquirió en el ejercicio 2.004 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 2007 una cifra de negocios cercana a 0,76 millones de euros, incrementando el nivel de actividad respecto a ejercicios anteriores.



0J1409915

CLASE 8.^a

Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., Sociedad constituida a finales del ejercicio 2.004 y cuyo objeto social es 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 2.006 esta sociedad compró un solar de uso terciario en la localidad de Mairena de Aljarafe (Sevilla). En 2.007 esta sociedad firmó un contrato de opción de compra, sobre unos terrenos, de aproximadamente 55 hectáreas, en la localidad gaditana de Puerto Real y a finales del ejercicio adquirió cuatro parcelas en Churriana (Málaga) para la ejecución de 170 viviendas de diferentes tipologías.

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 junto con la sociedad Privado Holding SGPS, S.A. (holding de Banco Privado Portugués), en la que Inmobiliaria del Sur participa con el 55%. Esta Sociedad inició 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:

AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR EN SOCIEDADES DEL GRUPO

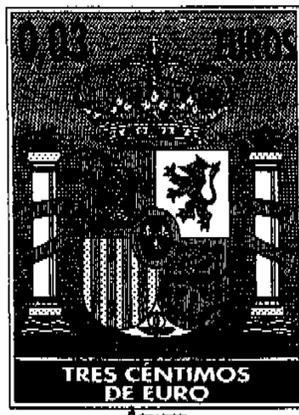
	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Títulos	360.720	67.289	38.691	466.700
Precio Medio de Adquisición	3.150	3.063	4.400	
Porcentaje de participación	2,23%	0,42%	0,24%	2,89%

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	2007	Δ%	2006	Δ%	2005
Fondos Propios	91.363	12,13%	81.477	12,86%	72.192
Recursos Ajenos a Largo Plazo	138.377	-18,60%	169.990	21,09%	140.378
Recursos Ajenos a Corto Plazo	82.790	27,05%	65.163	-8,52%	71.231
TOTAL	312.530	-1,29%	316.630	11,57%	283.801



0J1409916

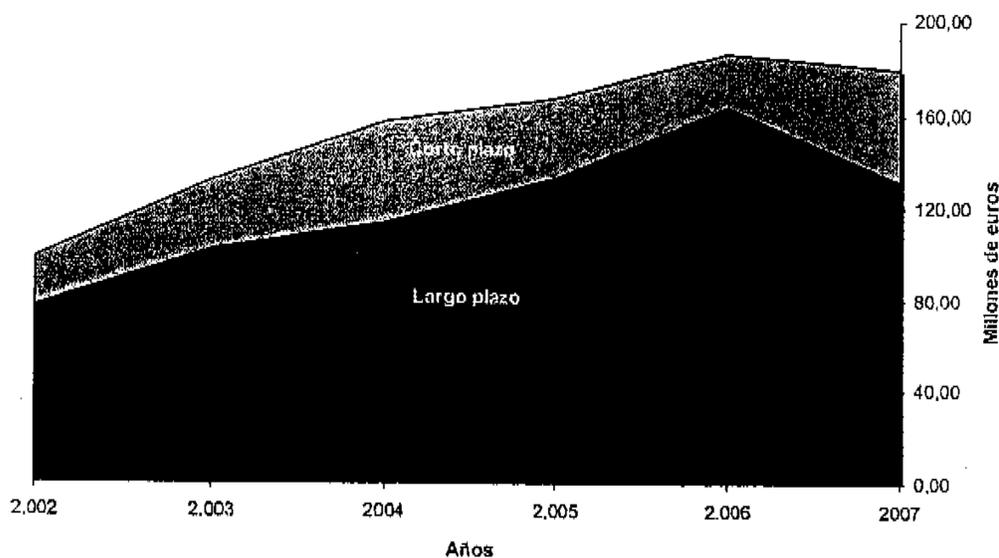
CLASE 8.^a

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 2.007 es del 3,31.

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 y capacidad financiera de la sociedad.

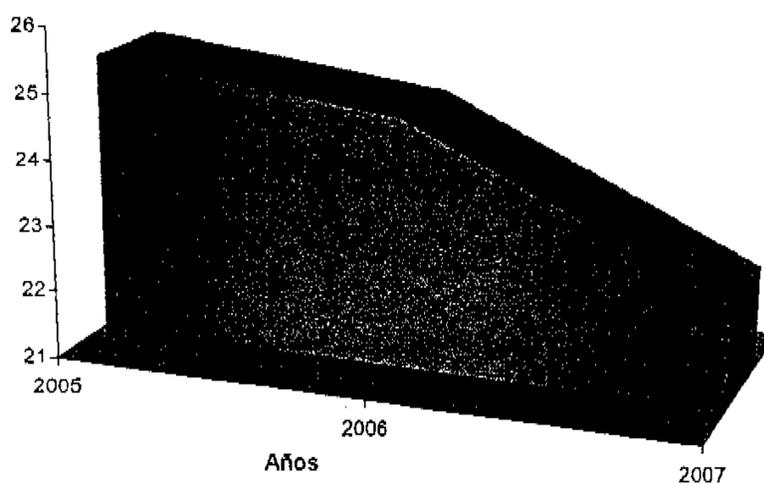
La deuda con entidades financieras a 31 diciembre de 2007 asciende a 179.510 miles de euros y el endeudamiento financiero neto (deuda con entidades financieras menos tesorería e imposiciones a corto plazo) a 149.429 miles de euros, cifra situada dentro del rango definido por la compañía. Del total de la deuda neta con entidades de crédito, 17.807 miles de euros, es a corto plazo y 131.622 miles de euros a largo plazo. Dicho de otro modo, el 88,08% de la deuda con entidades de crédito es a largo plazo.

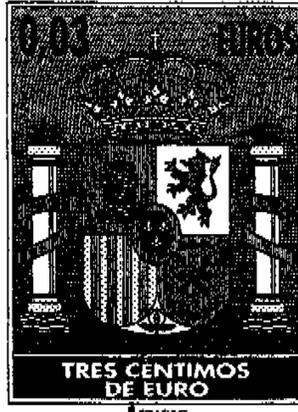
Endeudamiento con entidades de crédito



A pesar de que nuestro ratio de endeudamiento contable en el ejercicio 2007 se ha situado en el 0,71, el más bajo en los últimos ejercicios, es preciso señalar que nuestras inversiones inmobiliarias (edificios e inmuebles en curso, destinados a arrendamiento o uso propio), que figuran registradas en el balance, bajo el epígrafe de las inmovilizaciones materiales por 94.736 miles de euros, han sido valoradas por la firma EUROVALORACIONES S.A. en 475.379 miles de euros, aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo. En consecuencia, nuestras inmovilizaciones materiales incorporan unas grandes plusvalías latentes y, por tanto, si valoramos nuestros inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio por este valor y no por el que figura registrado en libros (valores históricos) y las existencias por su precio de adquisición o producción, el **ratio de endeudamiento bancario neto sobre el valor de los activos es del 22,53%**.

Evolución Endeudamiento bancario neto/Activo





0J1409917

CLASE 8.^a

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, durante los ejercicios 2005 y 2006 se contrataron diversos instrumentos derivados de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap) con una cobertura de 125 millones de euros. Además, en el ejercicio 2004 se firmó un COLLAR vinculado a un préstamo con garantía personal, cuyo capital pendiente asciende a 10,07 millones de euros. En el ejercicio 2007 estas coberturas han supuesto unos ingresos financieros de 152 miles 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 3,49 millones de euros, estando el resto de los préstamos referenciados al Euribor.

La acción de Inmobiliaria del Sur-

Finalmente, después del cumplimiento por parte del Consejo de Administración de todos los pasos necesarios, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mediante resolución de fecha 11 de octubre de 2007, acordó integrar las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE), en la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Únicos (Fixing). Desde el día 5 de noviembre de 2007 nuestras acciones cotizan en el SIBE, bajo la modalidad Fixing.

A la fecha actual, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., asciende a 32.327.328 €, integrado por 16.163.664 acciones de 2,00 € de valor nominal cada una de ellas.

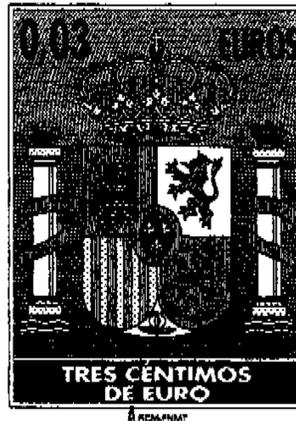
La cotización de la acción cerró el ejercicio 2007 en 43,48 €, lo que implicaba una capitalización bursátil de 702.796 miles de euros, un 11,83% menos que la capitalización de la sociedad al cierre de 2006.

Durante el ejercicio 2007 se negociaron en Bolsa 480.000 acciones, con un volumen de negociación de 32.234 miles de euros. También se negociaron 679.000 derechos de la ampliación de capital de 2007, con un volumen de negociación de 3.199 miles de euros.

En el ejercicio 2007, 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 1.469.424 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 8.163 miles de euros, un 6,83% más que la cantidad destinada a este fin en el ejercicio anterior, el dividendo medio por acción es de 0,505 €.

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 12%.



0J1409918

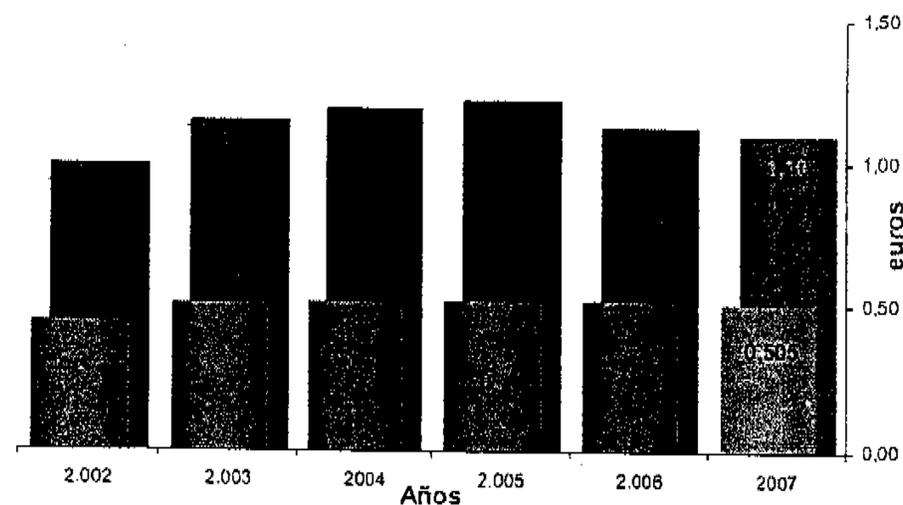
CLASE 8.^a**EVOLUCIÓN BURSÁTIL
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Acciones emitidas (miles)	16.164	14.694	13.358	12.144	11.040	9.660
Capitalización (miles de euros)	702.796	797.160	464.872	296.020	327.888	152.352
Beneficio por acción (euros)	1,10	1,13	1,22	1,19	1,15	0,99
PER (Capitalización/Beneficio neto)	36,7	44,46	26,36	18,95	23,2	13,98
Dividendo medio por acción	0,505	0,52	0,52	0,52	0,51	0,45

* Pendiente de aprobación en Junta General

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 de la
sociedad dominante / Dividendo por acción**

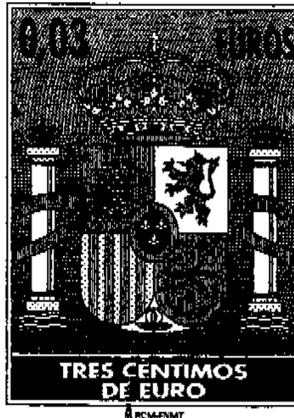
**Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores-**

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información legalmente exigida:

- a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.

Al 31 de diciembre de 2007, y a la fecha de emisión de este informe, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A. es de 32.327.328 euros, está representado por 16.163.664 acciones de dos euros de valor nominal. Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, son todas de la misma clase y serie y confieren los mismos derechos y obligaciones.

- b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.



0J1409919

CLASE 8.ª

No existe ninguna restricción contenida en los Estatutos Sociales a la libre transmisión de las acciones que componen el capital social de la entidad.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

Accionista	Acciones			% de capital
	Directas	Indirectas	Total	
Don José Manuel Pumar Mariño	15.882	3.161.179	3.177.061	19,66%
Inrecisa, S.L.	1.268.300	-	1.268.300	7,85%
Menezpla, S.A.	822.264	-	822.264	5,09%
Doña Carmen Pumar Mariño	571.300	-	571.300	3,53%
Inverfasur, S.L.	533.529	-	533.529	3,30%
Totales	3.211.275	3.161.179	6.372.454	39,42%

El detalle de las participaciones indirectas es el siguiente:

Accionista	Acciones
Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L.	1.709.110
Explotaciones El Cerro, S.A.	1.452.069
Total	3.161.179

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones al derecho de voto.

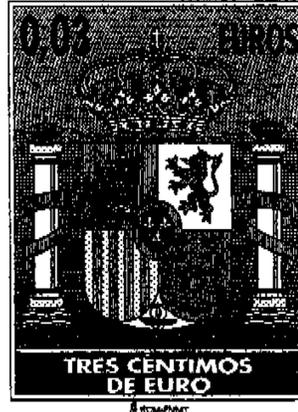
e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales comunicados a la Sociedad.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad

Procedimiento de nombramiento y reelección de Consejeros-

El Consejo de Administración se compondrá de cinco miembros como mínimo y dieciocho como máximo, correspondiendo su nombramiento, y en su caso, ratificación a la Junta General de Accionistas. (artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 1. del Reglamento del Consejo de Administración). Actualmente el Consejo está compuesto por 18 miembros.



0J1409920

CLASE 8.^a

Los Consejeros, que deberán ser accionistas, deberán ser titulares, con una antelación superior a dos años, de un número de acciones que representen, al menos, un valor nominal de mil euros, las cuales no podrán transferir durante el ejercicio de su cargo. El nombramiento, ratificación o reelección de Consejeros es competencia de la Junta General de Accionistas a propuesta del Consejo de Administración. Para que la Junta General de Accionistas pueda acordar el nombramiento o ratificación o reelección de Consejeros se requiere quórum de asistencia de accionistas a las misma que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia de accionistas que representen el 50% del capital social con derecho a voto (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

Los Consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración. Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General o haya transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General Ordinaria (artículo 19º Estatutos Sociales).

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los Consejeros se produjeran vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas en los que concurren las condiciones establecidas en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo, las personas que hayan de ocuparlas hasta la próxima reunión de Junta General de Accionistas. (artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 3. del Reglamento del Consejo).

La propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprobará por el Consejo: a).- A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de consejeros independientes. b).- Previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes consejeros. (artículo 24º 4. del Reglamento del Consejo)

En el caso de que el Consejo de Administración decida no seguir el informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, deberá motivar su acuerdo. (artículo 24º 5. del Reglamento del Consejo).

Modificación de Estatutos Sociales-

Para que la Junta General Ordinaria y Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, o escisión de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del cincuenta por ciento (50%) de dicho capital (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

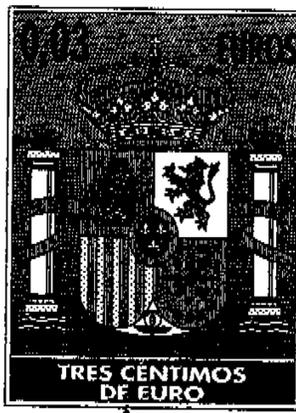
g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones

El Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. tiene efectuada una delegación parcial de sus facultades en el Presidente del mismo Don Ricardo Pumar López, de las que se excluyen las facultades indelegables por Ley, Estatutos y Reglamento del Consejo.

En la referida delegación no se incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

Con independencia de dicha delegación, el Consejo tiene conferido un apoderamiento parcial a favor del Consejero Don Victor Manuel Bejarano Delgado, en términos más restringidos que la delegación de facultades del Presidente, que tampoco incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2007 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de



0J1409921

CLASE 8.^a

Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. con las siguientes condiciones:

- Número de acciones máximo 1.250.000 acciones
- Importe mínimo 2 euros por acción.
- Importe máximo 100 euros por acción.

El plazo de la autorización fue de 12 meses de la celebración de la Junta General de Accionistas.

h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando la divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

No existe ningún tipo de acuerdo celebrado por la Sociedad que se vea afectado en caso de cambio de control de la Sociedad con motivo de una oferta pública de adquisición de acciones.

i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

No existe ninguna cláusula de blindaje a favor de Consejeros, personal directivo o empleados de la Sociedad para ningún supuesto.

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, al haberse situado en 17.703 miles de euros, con un incremento del 6,84% sobre el del ejercicio anterior. Aunque una parte de ellos hayan procedido de la enajenación de activos maduros, los resultados pueden considerarse muy positivos, si tenemos en cuenta los graves efectos de la crisis inmobiliaria, que ya se hicieron notar con fuerza en el ejercicio 2007.

Ante el nuevo escenario del sector inmobiliario, caracterizado por un exceso de oferta sobre la demanda en el sector residencial y una restricción crediticia importante, Inmobiliaria del Sur, S.A. se encuentra bien posicionada para hacerle frente. Desde hace varios años nos venimos preparando para este nuevo escenario, como lo demuestra nuestro fuerte crecimiento en la cifra de negocios de la actividad de arrendamiento, nuestro posicionamiento en suelos finalistas para el desarrollo de promociones terciarias, la ausencia en nuestra cartera de suelos sin clasificar y nuestro bajo ratio de endeudamiento.

El importante nivel alcanzado de ingresos procedente de la actividad de arrendamiento que, además, crecerá significativamente en los próximos ejercicios, con la entrada en carga de los tres nuevos edificios que estamos construyendo, nuestro bajo nivel de endeudamiento, la inexistencia de deuda hipotecaria asociada a nuestro patrimonio en renta, nos confieren una gran solvencia y capacidad financiera, que nos permitirán, con toda seguridad, no sólo afrontar con serenidad el nuevo período de restricción crediticia que se avecina, sino también aprovechar las oportunidades que se van a presentar.

Esta estrategia de crecimiento prudente que caracteriza desde sus inicios a la Sociedad, unida al importante capital humano con el que cuenta, nos permiten mirar el futuro con optimismo y nos sitúan en una situación de privilegio para hacer frente al nuevo escenario del sector inmobiliario español.

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº AD553

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
29 ABR. 2008
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 200839377.....

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2007 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 2007, 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 31 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 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 2007 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 2007 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 2007. 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.E.A.C. N° S0692

Leopoldo Barías Mora-Figueroa
31 de marzo de 2008

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2008 N° 07/08/00039

COPIA GRATUITA



0J1408773

CLASE 8.^a

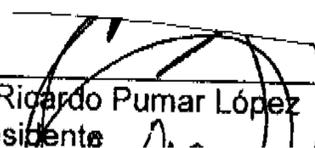
Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 28 de marzo de 2008, formula las Cuentas Anuales Consolidadas de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES referidas al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, 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 1409806 al 1409872, todos inclusive, de la Serie OJ clase 8.^a, en cumplimiento de la legislación vigente.

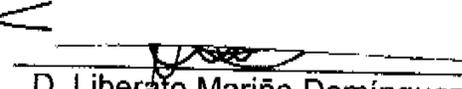
DILIGENCIA. Los que suscriben, a los efectos previstos en el art. 8, 1b) del Real Decreto 1632/2007, de 19 de Octubre, formulan la siguiente DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD en relación con estas Cuentas Anuales Consolidadas:

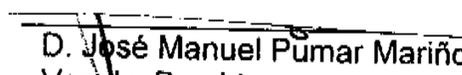
Que hasta donde alcanza nuestro conocimiento, las citadas Cuentas Anuales Consolidadas elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Sevilla, a 28 de marzo de 2008

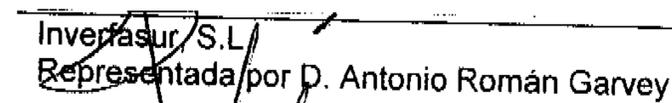

D. Ricardo Pumar López
Presidente


D. Víctor M. Bejarano Delgado
Vicepresidente

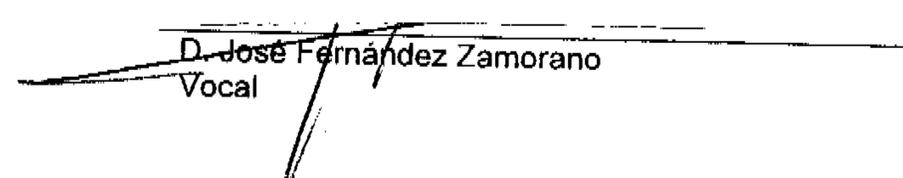

D. Liberato Mariño Domínguez
Secretario

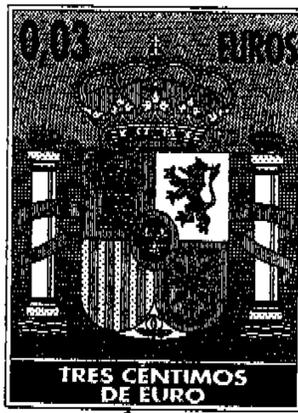

D. José Manuel Pumar Mariño
Vocal y Presidente de Honor


D. José Luis Cobián Otero
Vocal


Inverfasur S.L.
Representada por D. Antonio Román Garvey


Ilmo. Sr. Don Alfonso Galnares Ysern
Vocal


D. José Fernández Zamorano
Vocal



0J1408774

CLASE 8.^a

~~D. Juan Fernandez Carbonell~~
Vocal

~~D. Cayetano Benavent Blanquet~~
Vocal

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

~~D. José M^a 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^a. 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~~



0J1409806

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

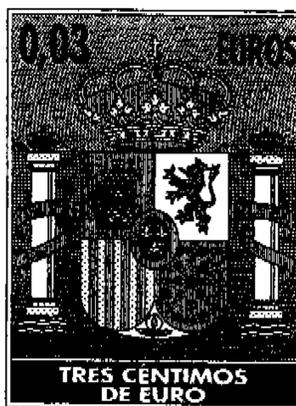
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2007	2006	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2007	2006
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado material	7	22.797	15.956	Capital social	14	32.327	29.388
Inversiones inmobiliarias	8	72.771	72.678	Reservas de la Sociedad Dominante	14	28.379	24.202
Activos intangibles		12	18	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	14	1.133	(3.414)
Inversiones en empresas asociadas	10	7.100	6.954	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	14	1.375	383
Activos por impuestos diferidos	20	5.811	9.992	Menos: Acciones de la Sociedad Dominante	14	(1.464)	(1.225)
Otros activos no corrientes		1.219	1.379	Beneficios consolidados del ejercicio		25.205	20.075
Total activo no corriente		109.710	106.977	Menos: Dividendo a cuenta	3 y 14	(3.879)	(3.703)
				Total patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		83.076	65.706
				Intereses minoritarios	15	5.035	2.499
				Total patrimonio neto		88.111	68.205
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Deudas con entidades de crédito a largo plazo	17	91.582	116.879
				Pasivos por impuestos diferidos	20	1.428	1.422
				Provisiones a largo plazo	16	3.927	3.183
				Otros pasivos no corrientes		1.160	1.109
				Total pasivo no corriente		98.097	122.593
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	11	187.033	169.120	Deudas con entidades de crédito a corto plazo	17	119.509	89.853
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12	8.851	10.748	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	18	34.912	47.138
Otros activos financieros corrientes	13	4.854	1.483	Administraciones Públicas acreedoras	20	4.023	5.992
Administraciones Públicas deudoras	20	5.946	2.326	Provisiones	16	404	1.282
Otros activos corrientes	19	1.153	1.297	Otros pasivos corrientes	19	6.801	6.863
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13	34.310	49.977	Total pasivo corriente		165.649	151.128
Total activo corriente		242.147	234.949	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		351.857	341.928
TOTAL ACTIVO		351.857	341.928				

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.



CLASE 8.^a



0J1409807

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

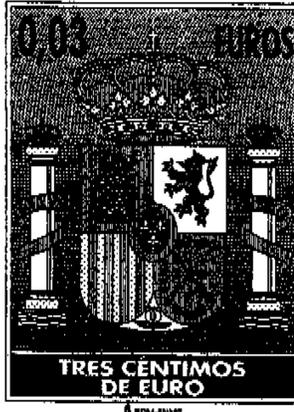
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	2007	2006
Operaciones continuadas:		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 22-a)	99.743	99.301
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(13.899)	3.353
Aprovisionamientos	(33.220)	(48.838)
Gastos de personal (Nota 22-b)	(4.185)	(3.494)
Dotación a la amortización	(1.452)	(1.430)
Otros ingresos de explotación	2.156	1.596
Otros gastos de explotación	(11.425)	(11.395)
Resultados de la enajenación de activos no corrientes (neto) (Notas 4-u y 8)	6.237	231
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	43.955	39.324
Ingresos financieros (Nota 22-d)	661	326
Gastos financieros (Nota 22-d)	(10.166)	(8.684)
Gastos financieros capitalizados (Nota 22-d)	2.940	2.346
Diferencias por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	1.452	1.611
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación (Nota 22-c)	237	1.230
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	39.079	36.153
Impuestos sobre las ganancias	(12.458)	(12.708)
RESULTADO DEL EJERCICIO	26.621	23.445
Atribuible a:		
Accionistas de la Sociedad Dominante	25.205	20.075
Intereses minoritarios	1.416	3.370
Beneficio por acción (en euros):		
<i>De operaciones continuadas</i>		
Básico (Nota 5-a)	1,56	1,37
Diluido (Nota 5-b)	1,56	1,37

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 2007



0J1409808

CLASE 8.^a

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 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	Capital Social	Reservas	Acciones Propias	Pérdidas y ganancias reconocidas en Patrimonio	Dividendo a cuenta	Resultado	Intereses minoritarios	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2005	26.717	15.398	(1.225)	-	(3.366)	15.224	2.089	54.837
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) (a)
Resultado neto del ejercicio 2006						20.075	410	20.485
Otros		(34)						(34)
Dividendo a cuenta					(3.703)			(3.703)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	29.388	21.171	(1.225)	-	(3.703)	20.075	2.499	68.205
Aumento de capital	2.939	(2.939)						-
Resultado neto de activos financieros negociables								-
Distribución del resultado de 2006		12.655			3.703	(20.075)		(3.717) (b)
Resultado neto del ejercicio 2007						25.205	2.536 (c)	27.741
Otros			(239)					(239)
Dividendo a cuenta					(3.879)			(3.879)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	32.327	30.887	(1.464)	-	(3.879)	25.205	5.035	88.111

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

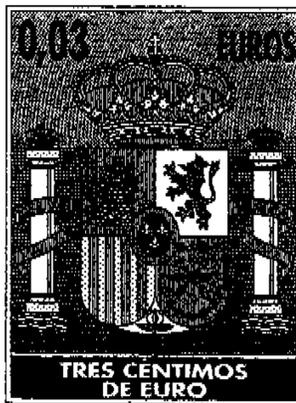
(b) Dividendo complementario del ejercicio 2006 neto de dividendos distribuidos a las filiales

(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.



CLASE 8.^a



0J1409809

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS EN LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

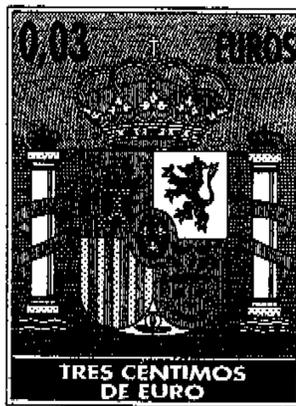
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado consolidado después de impuestos	26.622	23.445
Ajustes al resultado:		
Amortizaciones	1.452	1.430
Provisiones	891	733
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(6.237)	(231)
Resultados de activos financieros a valor razonable (+/-)	(75)	(265)
Resultados derivados de operaciones de cobertura (+/-)	(1.377)	(1.348)
Participación en Beneficio/Pérdida de Asociadas (+/-)	(237)	(1.230)
Otras partidas no monetarias (+/-)	-	30
	21.039	22.566
Pagos por provisiones (-)	(147)	(238)
Pagos por impuestos (-)	(10.472)	(8.809)
Aumento/(Disminución) neta en el activo y pasivo corriente:		
Aumento/(Disminución) de existencias (+/-)	(17.913)	(4.191)
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	1.895	640
Aumento/(Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	28.358	(2.420)
Aumento/(Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	(6.866)	2.009
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	15.894	9.557
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones (-):		
Activos materiales	(6.860)	(3.663)
Inversiones inmobiliarias	(2.264)	(2.122)
Otros activos financieros y no corrientes	(427)	(288)
	(9.551)	(6.073)
Desinversiones (+):		
Inversiones inmobiliarias	7.322	707
Otros activos financieros	4.208	4.623
	11.530	5.330
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión:		
Dividendos recibidos de empresas asociadas (urconsa)	-	300
		300
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	1.979	(443)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	(8.300)	(9.506)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(68.743)	(30.549)
	(77.043)	(40.055)
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+/-)	58	(225)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	43.445	44.671
	43.503	44.446
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	(33.540)	4.391
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)		
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1+2+3+4)	(15.667)	13.505
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	49.977	36.472
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	34.310	49.977

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2007.



CLASE 8.ª



0J1409810

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

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 realiza directamente su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas, 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.. En el ejercicio 2008 la Sociedad va a iniciar la actividad de promoción inmobiliaria en la Comunidad Autónoma de Madrid.

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.



0J1409811

CLASE 8.ª

- ✓ Coopinsur, S.A.: Construcción de viviendas en régimen de cooperativas.
- ✓ 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.: 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 2007.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación-

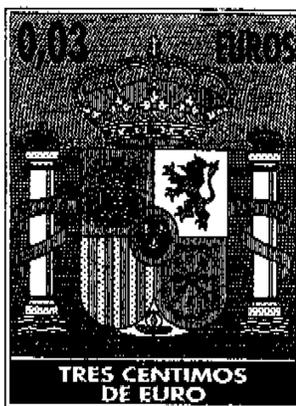
Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2007 han sido obtenidas de los registros contables individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y de las Sociedades Dependientes que se indican en la Nota 9, y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el 28 de marzo de 2008.

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 2007 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 2007 (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.



CLASE 8.ª



0J1409812

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 2006, 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 23 de junio de 2007. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2007, 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.

Durante el ejercicio 2007 han entrado en vigor las siguientes Normas e Interpretaciones adoptadas por la Unión Europea, como consecuencia de las cuales los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital, han sido ampliados:

- IFRS 7 – Instrumentos financieros, información a revelar.
- Modificaciones de la NIC1 en materia de información a sobre objetivos, políticas y procesos sobre la gestión del capital.

Por otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio:

- Interpretación IFRIC 7: aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 21b, información financiera en economías hiperinflacionarias.
- Interpretación IFRIC 8 sobre el ámbito de aplicación de la NIIF 2.
- Interpretación IFRIC 9 sobre la nueva evaluación de los derivados implícitos.
- Interpretación IFRIC 10 sobre estados financieros intermedios y deterioro.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas existen diferentes Normas e Interpretaciones adoptadas por la Unión Europea, que entrarán en vigor en el ejercicio 2008. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dichas Normas e Interpretaciones no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales del Grupo correspondientes al próximo ejercicio.

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 2007 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)



0J1409813

CLASE 8.ª

- El importe de determinadas provisiones (Nota 16)

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2007 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 2006-

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2006 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2007 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006.

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 2007 y 2006 está integrado por Inmobiliaria del Sur, S.A. y las siguientes sociedades:

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

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; y en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, mediante la aplicación del "método de la participación" (véase Nota 9). 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.



0J1409814

CLASE 8.^a

Las Sociedades Dependientes Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A., y Lusandal Sociedad Inmobiliaria, S.A. se consolidan por el método de integración proporcional debido a que la gestión de las mismas se realiza de forma conjunta con terceros, aunque el porcentaje de participación de la Sociedad Dominante sea superior al 50%.

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:

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

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 período de adquisición.

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

Esta diferencia de primera consolidación ha sido asignada íntegramente como mayor valor de existencias y se viene imputando a resultados conforme se van liquidando las ventas de las promociones de Hacienda La Cartuja, S.A. El valor de mercado al 31 de diciembre de 2007, según los Administradores de la Sociedad, es superior al valor neto contable en el balance de situación a dicha fecha.



0J1409815

CLASE 8.ª**f) Variaciones en el perímetro de consolidación-**

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo Inmobiliaria del Sur durante los ejercicios 2007 y 2006 han sido las siguientes:

Entradas al perímetro de consolidación

En el ejercicio 2006 se produjo 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 2006 y 2007 no se han producido salidas del perímetro de consolidación.

g) Moneda funcional-

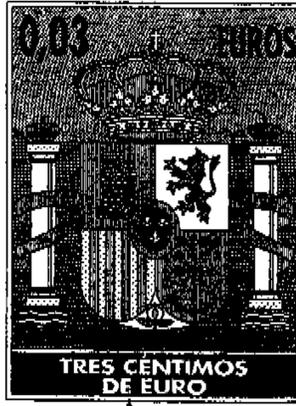
Las presentes cuentas anuales se presentan en miles euros, por ser ésta la moneda del entorno económico en que operan todas las sociedades del Grupo.

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	
	2007	2006
Bases de reparto:		
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	25.571	25.181
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(1.561)	(1.537)
Resultado antes de impuestos (Beneficio)	24.010	23.644
Impuesto sobre sociedades	(6.307)	(7.075)
Resultado contable después de impuestos	17.703	16.569
Aplicación:		
A Reserva legal	588	534
A Reserva estatutaria	1.770	1.657
A Reservas voluntarias	7.182	6.737
A Dividendos-		
Dividendo a cuenta	3.879	3.703
Dividendo complementario	4.284	3.938
	17.703	16.569

Con fecha 28 de diciembre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2007 de 0,24 euros por acción (véase Nota 14), lo que asciende a un total



0J1409816

CLASE 8.ª

de 3.879 miles de euros, importe que al 31 de diciembre de 2007 figura minorando el importe del patrimonio neto e incluido en el epigrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

El estado demostrativo de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2007 que sirvió de base a la decisión es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo en cuentas de arrendatarios	2.018
Efectos a cobrar	5.454
Efectivo en caja	16
Saldo en cuentas corrientes bancarias	11.471
Otros medios líquidos en bancos	15.900
Disponibile en cuentas de crédito	71.802
	106.661

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 2007 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

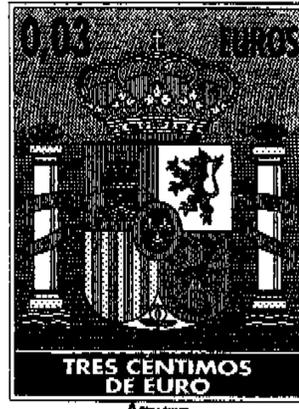
a) Fondo de Comercio-

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.



0J1409817

CLASE 8.^a**b) Inmovilizado material-**

El inmovilizado material de la Sociedad Dominante adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de los elementos (principalmente inversiones inmobiliarias) de la Sociedad Dominante fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los 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 2007 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 159 miles de euros (126 miles de euros en 2006).

Los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales. Asimismo el coste recoge los intereses derivados de la financiación específica y genérica asignada al inmueble en cuestión según los criterios establecidos en la Nota 4-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



0J1409818

CLASE 8.^a

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 2007 por el concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias ha ascendido a 1.284 miles de euros (1.297 miles de euros en 2006).

De acuerdo con la NIC 40, la Sociedad determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias entendiéndolo como tal el precio al cual estarían dispuestas dos partes bien informadas a realizar una transacción. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las 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 2007 y 2006 derivados del alquiler de los inmuebles de inversión han ascendido a 13.875 y 12.766 miles de euros, respectivamente, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 22-a).

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

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

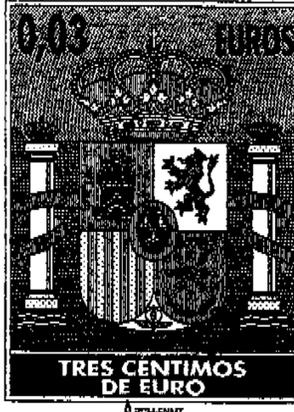
El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleje las valoraciones actuales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

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.^a



0J1409819

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.ª



0J1409820

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 irre recuperables estimados.

h) Anticipos de clientes-

El importe de las entregas a cuenta de clientes, recibido antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles, se registra en la cuenta "Anticipos de clientes" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado al cierre del ejercicio (véase Nota 18).

i) Instrumentos financieros-

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

Activos financieros-

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

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

- Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. 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.



0J1409821

CLASE 8.^a

- Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.
- Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, ni los que han sido calificados como inversión a vencimiento o a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo, siempre que tales instrumentos no se hayan considerado como "a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

Las inversiones financieras para negociación y disponibles para la venta se valoran a su "valor razonable" en las fechas de valoración posterior. En el caso de los valores para negociación, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se incluyen en los resultados netos del ejercicio. En cuanto a las inversiones disponibles para la venta, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las 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 2007 representaba el 2,89% del capital emitido a esa fecha, igual que al 31 de diciembre de 2006. Se presentan minorando el patrimonio neto.



0J1409822

CLASE 8.ª

Préstamos bancarios-

Los préstamos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Acreedores 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).

Los derivados contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 2007 y 2006 se han reconocido en la cuenta de resultados del ejercicio correspondiente.

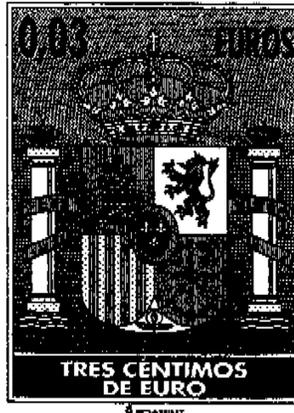
k) Provisiones-

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.



0J1409823

CLASE 8.^a

Procedimientos judiciales y/ o reclamaciones en curso:

Al cierre del ejercicio 2007 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.

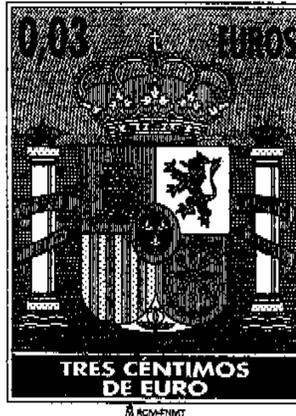
El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos 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 afluídos en una adquisición.



0J1409824

CLASE 8.^a

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 los ejercicios 2006 y 2007 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 505 y 535 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente.

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.

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



CLASE 8.^a



0J1409825

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 2007 ha sido de 2.334 y 606 miles de euros, respectivamente (2.290 y 56 miles de euros en 2006).

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.

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:



0J1409826

CLASE 8.ª

- 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 2007 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	
	2007	2006
Existencias	108.248	63.917
Deudores comerciales	562	209
Total activos corrientes	108.810	64.126
Efectos a pagar	1.399	942
Deudas con entidades de crédito	68.846	65.077
Total pasivos corrientes	70.245	66.019

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 1.070 y 1.137 miles de euros en los ejercicios 2007 y 2006.

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:



0J1409827

CLASE 8.^a

	Miles de euros	
	2007	2006
Precio de venta de Inversiones inmobiliarias	7.322	706
Coste en libros	(*) (1.085)	(475)
Ingresos netos	6.237	231

(*) De este importe, 747 miles de euros corresponde al valor neto contable de las inversiones inmobiliarias en el momento de la venta (véase Nota 8) y 338 miles de euros corresponde a otros gastos afectos a la operación de venta de los inmuebles.

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	
	2007	2006
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	25.205	20.075
Número medio ponderado de acciones en circulación (*)	16.163.664	14.694.240
Beneficio básico por acción (euros)	1,56	1,37

(*) El número medio ponderado de acciones en circulación se ha calculado teniendo en cuenta que la Sociedad realizó en ambos ejercicios 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) *Beneficio diluido por acción-*

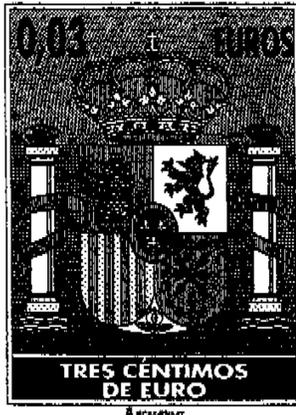
El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, 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.

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.



0J1409828

CLASE 8.^a

Segmentos principales – de negocio:

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre del ejercicio 2007 y teniendo en cuenta la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos.

En el ejercicio 2007 el Grupo centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

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

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

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

Segmentos secundarios – geográficos -

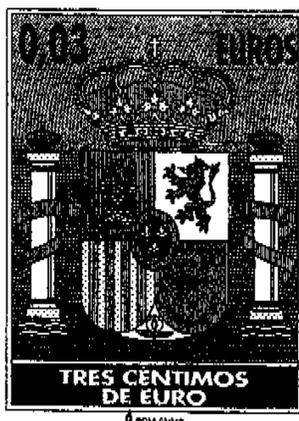
Por otro lado, las actividades del grupo se ubican principalmente en Andalucía.

b) Bases y metodología de la Información por segmentos de negocio-

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

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

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



0J1409829

CLASE 8.^a

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.

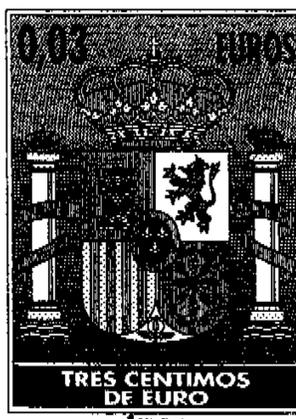
Información de segmentos principales

	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
INGRESOS:								
Ventas externas	85.431	86.460	13.875	12.766	437	75	99.743	99.301
Total ingresos	85.431	86.460	13.875	12.766	437	75	99.743	99.301
RESULTADOS:								
Resultado de explotación	34.082	34.687	15.510 (**)	9.166(*)	(5.637)	(4.529)	43.955	39.324
Ingresos financieros	151	90	-	-	510	236	661	326
Gastos financieros netos	(4.527)	(5.246)	(2.134)	(1.092)	(565)	-	(7.226)	(6.338)
Diferencias valoración instrumentos financieros	-	-	-	-	1.452	1.611	1.452	1.611
Resultado sociedades método participación	237	1.230	-	-	-	-	237	1.230
Resultado antes de impuestos	29.943	30.761	13.376	8.074	(4.240)	(2.682)	39.079	36.153
Impuestos	(9.488)	(11.168)	(4.347)	(2.546)	1.377	1.006	(12.458)	(12.708)
Intereses minoritarios	(1.416)	(3.370)	-	-	-	-	(1.416)	(3.370)
Resultado después de impuestos	19.039	16.223	9.029	5.528	(2.863)	(1.676)	25.205	20.075

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

(**) Se incluyen 6.237 miles de euros de resultados por ventas de activos no corrientes.

	Miles de euros							
	Promoción inmobiliaria		Patrimonio en renta		Corporativo		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
OTRA INFORMACIÓN:								
Adiciones de activos fijos	19	5	2.264	2.122	6.841	3.658	9.124	5.785
Amortización acumulada	127	112	12.251	11.293	372	360	12.750	11.765
Pérdidas por deterioro de valor	-	-	-	-	-	-	-	-
BALANCE DE SITUACIÓN:								
Activos no corrientes	5.867	10.254	92.617	85.870	4.126	3.899	102.610	100.023
Activos corrientes	219.289	223.801	14.391	8.294	8.467	2.854	242.147	234.949
Participaciones en empresas asociadas	7.100	6.954	-	-	-	-	7.100	6.954
Total activo	232.256	241.009	107.008	94.164	12.593	6.753	351.857	341.926
Pasivos no corrientes	36.284	96.234	61.024	25.600	789	759	98.097	122.593
Pasivos corrientes	134.895	128.373	17.962	7.880	12.792	14.875	165.649	151.128
Total pasivo	171.179	224.607	78.986	33.480	13.581	15.634	263.746	273.721



0J1409830

CLASE 8.^a**7. Inmovilizado material**

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de euros							
	Saldo al 31-12-05	Entradas o dotaciones	Traspasos (Nota 8)	Saldo al 31-12-06	Entradas o dotaciones	Traspasos desde existencias	Traspasos (Nota 8)	Saldo al 31-12-07
Coste:								
Inmuebles para uso propio	2.026	1.951	(297)	3.680	255	-	143	4.078
Otro inmovilizado	1.098	213	-	1.311	83	-	-	1.394
Inmovilizado en curso	10.395	1.499	-	11.894	6.522	-	-	18.416
Total coste	13.519	3.663	(297)	16.885	6.860	-	143	23.888
Amortización acumulada:								
Inmuebles para uso propio	(175)	(36)	143	(68)	(53)	-	(3)	(124)
Otro inmovilizado	(771)	(90)	-	(861)	(106)	-	-	(967)
Inmovilizado en curso	-	-	-	-	-	-	-	-
Total amortización acumulada	(946)	(126)	143	(929)	(159)	-	(3)	(1.091)
Total coste neto	12.573	3.537	(154)	15.956	6.701	-	140	22.797

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el coste de los solares incluidos en el epígrafe de "Inmuebles para uso propio" asciende a 1.266 y 1.186 miles de euros, respectivamente.

Las principales adiciones en inmuebles para uso propio han sido los trabajos realizados por la Sociedad Dominante en el Edificio Insur y Capitán Haya por importe de 380 y 18 miles de euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2007 y 2006 las Sociedades han activado como mayor valor del inmovilizado material gastos financieros por importe de 606 y 56 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2007 han continuado las inversiones en la construcción de tres nuevos edificios destinados a arrendamiento, dos de oficinas, en Sevilla y Huelva y un tercero, multiusos, en Marbella, con una superficie sobrerante en su conjunto de 20.563 m² y 836 plazas de aparcamiento. La inversión en estos tres edificios en el ejercicio ha ascendido a 6.522 miles de euros, siendo la inversión acumulada al cierre del ejercicio de 18.416 miles de euros registrados en el epígrafe "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" del activo del balance de situación adjunto.

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 2007. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2007 y 2006, se ha visto incrementada en 3 miles de euros en cada ejercicio. En una cuantía similar se verá incrementada la dotación a la amortización en 2008.

El valor razonable del inmovilizado material en curso del Grupo al 31 de diciembre de 2007, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores



0J1409831

CLASE 8.^a

independientes no vinculados al Grupo, asciende a 40.773 miles de euros. El valor razonable de los inmuebles destinados por el Grupo al 31 de diciembre de 2007 para su uso propio asciende a 8.034 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.

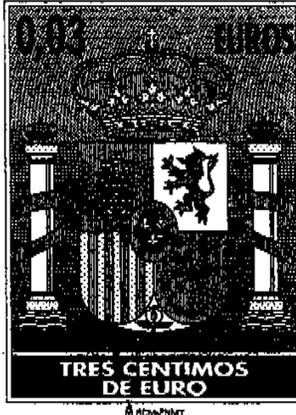
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a las citadas fechas a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Instalaciones técnicas y maquinaria	215	180
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	117	101
Otro inmovilizado	150	76
	482	357

Al 31 de diciembre de 2007 no existían compromisos de compra de inmovilizaciones materiales.



CLASE 8.^a



0J1409832

8. Inversiones inmobiliarias:

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

Miles de euros											
	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	Entradas o dotaciones	Trasposos desde existencias (Nota 11)	Trasposos (Nota 7)	Salidas, bajas o reducciones	Saldo al 31-12-07
Coste											
Suelo	23.275	593	-	11	(166)	23.713	1.550	-	(80)	(102)	25.081
Construcción	58.307	1.529	-	286	(321)	59.801	714	-	(63)	(1.100)	59.352
Amortización acumulada	(9.407)	(1.297)	-	(143)	11	(10.836)	(1.284)	-	3	455	(11.662)
Provisión para depreciación											
Total coste neto	72.175	825	-	154	(476)	72.678	980	-	(140)	(747)	72.771



0J1409833

CLASE 8.^a

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el coste de los solares incluidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" asciende a 25.081 y 23.713 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 6.237 miles de euros en el ejercicio 2007 y 231 miles de euros en el ejercicio 2006 y corresponden con la venta de dos locales comerciales y cuatro plantas con cuatro pisos destinados a viviendas en la C/ Salado, así como varios garajes en 2007 y con la venta de los garajes y un trastero en el edificio Menara y un local en la Avda. Manuel Siurot en 2006, ubicados todos en Sevilla.

Los ingresos por alquileres derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo ascendieron en el ejercicio 2007 a 13.875 miles de euros y a 12.766 miles de euros en el ejercicio 2006 (véase Nota 22-a). Los gastos de explotación relacionados han ascendido en el ejercicio 2007 a 4.220 miles de euros y a 3.831 miles de euros en el ejercicio 2006.

La situación, al cierre del ejercicio 2007, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	19	10	9
Plazas de garaje	1.565	1.501	64

Edificios comerciales	M ² totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	62.490	61.935	555
Locales	31.761	30.019	1.742
Archivos	4.032	3.192	840
	98.283	95.146	3.137

Prácticamente todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran situados 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.

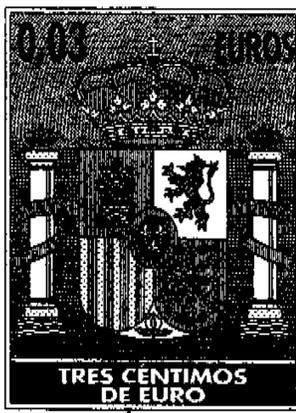
La cobertura de seguros contratada por el Grupo en relación con sus inversiones inmobiliarias es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2007.

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 2007. Como consecuencia de este incremento



CLASE 8.ª



0J1409834

de valor de las inversiones inmobiliarias, la dotación a la amortización, en los ejercicios 2007 y 2006, 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 2008.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2007, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 426.573 miles de euros.

Finalmente, el valor razonable del inmovilizado material (inmuebles de uso propio y en curso) e inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2007, calculado en función de las valoraciones realizadas en dicha fecha por la Compañía EUROVALORACIONES, S.A., tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 475.379 miles de euros.

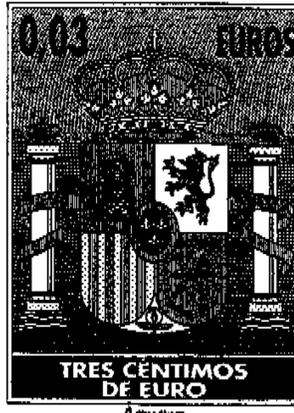
Los informes de valoración han sido elaborados aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, publicada en el BOE nº 85 el 9 de abril de 2003, y se ha utilizado el método de comparación en todos los casos, y en aquellos inmuebles que están en régimen de alquiler además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



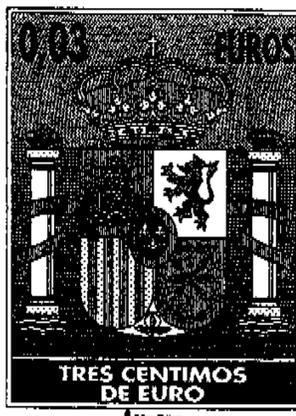
CLASE 8.^a



0J1409835

		Miles de euros										
Domicilio Social	Actividad	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.	Urbanismo Concertado S.A.
		C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	Rua Mouzinho da Silveira, 12 Lisboa	C/Angel Gelán, 2 Sevilla	Avda. San Francisco Javier, 22 Sevilla
		Explotación de Parkings públicos	Explotación de locales comerciales	Construcción de Viviendas en Régimen de cooperativa	Construcción, Promoción y Venta, Agente Urbanizador	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Prestación de servicios inmobiliarios	Promoción Inmobiliaria	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta, Agente Urbanizador
Fración de capital que se posee		100%	100%	100%	100%	60%	60%	52%	50%	55%	30%	9,09%
Capital		62	240	62	62	2.183	5.600	10.000	3	50	16.800	6.600
Reservas		1.146		191	233	1.162	800					15.109
Resultados negativos de ejercicios anteriores			(23)			(3.000)	(500)	(173)			(205)	
Dividendo a cuenta		110	(3)	18	28	3.033	570	(277)		(78)	(123)	3.008
Resultados ejercicio 2007												
Beneficio (Pérdida)												

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas por el mismo auditor de la Sociedad Dominante 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 2007 y las cuentas no auditadas del resto de las sociedades del grupo del ejercicio 2007. Dichas cuentas anuales han sido formuladas según normativa local.



0J1409836

CLASE 8.^a**10. Inversiones en empresas asociadas**

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

	Euros						
	Saldo al 31-12-05	Participación en resultados	Dividendos	Saldo al 31-12-06	Participación en resultados	Otros	Saldo al 31-12-07
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.012	(33)	-	4.979	(37)	(91)	4.851
Urbanismo Concertado, S.A.	1.012	1.263	(300)	1.975	274	-	2.249
Total	6.024	1.230	(300)	6.954	237	(91)	7.100

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con sociedades consolidadas por el método de la participación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

	Miles de euros					
	2007			2006		
	Deudores	Acreedores	Neto	Deudores	Acreedores	Neto
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	261	(5)	256	34	(4)	30
Urbanismo Concertado, S.A.	-	-	-	-	-	-
Total	261	(5)	256	34	(4)	30

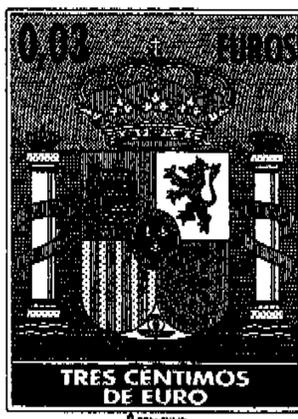
El saldo mantenido con Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. al 31 de diciembre de 2007 tiene naturaleza comercial.

Las transacciones mantenidas con empresas asociadas al 31 de diciembre de 2007 son las siguientes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Importe neto cifra de negocios	253	27
Otros ingresos de explotación	24	24
	277	51

11. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:



0J1409837

CLASE 8.^a

	Miles de euros	
	2007	2006
Edificios adquiridos	566	427
Terrenos y solares	81.687	50.010
Obra en curso de construcción de ciclo largo	25.995	13.480
Obra en curso de construcción de ciclo corto	42.043	86.526
Edificios construidos	34.062	15.902
Anticipos	2.680	2.775
Total	187.033	169.120

Las existencias de terrenos y solares incluyen al 31 de diciembre de 2007, por importe de 3.246 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 2006 esa diferencia ascendía a 3.867 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.

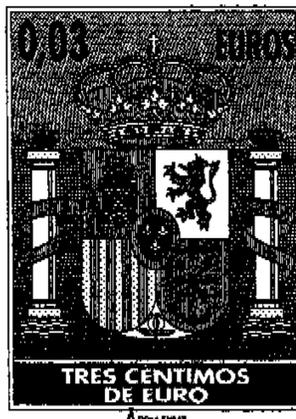
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas y oficinas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables que se mantienen con diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, su subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendientes de subrogación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a, aproximadamente, 63.444 miles de euros y 91.215 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 2007 y 2006 asciende a 6.258 y 5.360 miles de euros, respectivamente. De estos importes 2.324 y 2.290 miles de euros corresponden a activaciones del ejercicio 2007 y 2006.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 94.520 y 84.767 miles de euros, de los cuales 2.646 y 2.775 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 2007 y 2006 adjunto. Los compromisos de compra al 31 de diciembre de 2007 se encuentran formalizados en contrato de opción de compra en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2007 no existen compromisos de venta de solares.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 64.397 y 107.572 miles de euros, de los cuales 12.881 y 22.107 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.



0J1409838

CLASE 8.ª

12. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

	Miles de euros	
	2007	2006
Clientes por ventas	267	425
Clientes por prestación de servicios	1.834	1.808
Clientes, efectos comerciales a cobrar	4.106	7.321
Clientes de dudoso cobro	533	522
Grupo	552	150
Deudores diversos	2.093	1.043
Provisiones	(534)	(523)
Total	8.851	10.746

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

Durante el ejercicio 2007 se ha dotado provisión por importes irrecuperables estimados en 67 miles de euros (en el ejercicio 2006 no se dotó importe alguno en concepto de provisión). Así mismo durante el ejercicio 2007 se ha aplicado provisión por importe de 56 miles de euros (en el ejercicio 2006 no se aplicó importe alguno en concepto de provisión). 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

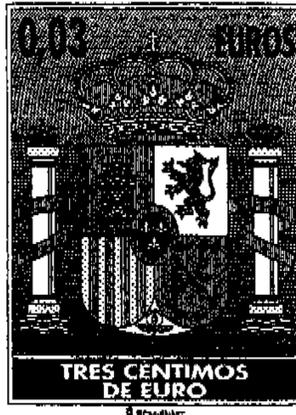
Efectivo y otros activos líquidos

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 2.332 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 (955 miles de euros al 31 de diciembre de 2006).

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



0J1409839

CLASE 8.^a

14. Patrimonio neto

Capital social-

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 amplió el número de acciones de 5 acciones nuevas por cada una antigua y se redujo el valor nominal de las acciones de 10 a 2 euros. Tras la citada operación el capital social quedó 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 realizó 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.

La Sociedad Dominante otorgó con fecha 9 de noviembre de 2007, la escritura de ejecución de la ampliación de capital acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de junio de 2007. La citada ampliación se realizó con cargo a reservas voluntarias por importe de 2.939 miles de euros, mediante la emisión de 1.469.424 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 16.163.664 acciones de 2 euros por acción.

Hasta el 31 de diciembre de 2006, la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante cotizaban en el mercado de corros de la Bolsa de Valores de Madrid.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante de fecha 24 de junio de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para solicitar la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad Dominante en la Bolsa de Valores de Valencia, y una vez admitidas a cotización solicitar la admisión a cotización de las acciones en el mercado continuo bajo la modalidad de contratación de Valores con fijación de precios únicos "fixing".

Con fecha 7 de febrero de 2007, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia admitió a cotización las acciones de la Sociedad Dominante y finalmente la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 11 de octubre de 2007 decidió la integración de las acciones de la Sociedad Dominante en el sistema de interconexión bursátil.

Todas las acciones son de la misma clase y tienen los mismos derechos. La cotización al cierre del ejercicio 2007 era de 43,49 euros por acción, y la cotización media del último trimestre de 2007 ascendió a 50,73 euros por acción. La cotización al cierre del ejercicio 2006, antes de la realización del split, era de 54,25 euros por acción, y la cotización media del último trimestre de 2006 ascendió a 55,41 euros por acción.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 23 de junio de 2007, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo:	1.250.000 acciones
Precio mínimo:	2 euros
Precio máximo:	100 euros
Plazo de duración:	12 meses



0J1409840

CLASE 8.^a

A 31 de diciembre de 2007, sociedades incluidas en el perímetro de consolidación mantenían en su cartera las siguientes acciones de la Sociedad Dominante:

Empresas	Número de Acciones	
	2007	2006
Parking Insur, S.A.	360.720	327.927
Cominsur, S.A.	67.289	61.171
Coopinsur, S.A.	38.691	35.173
Total	466.700	424.271

Durante 2007 las sociedades filiales no han realizado compras de acciones, correspondiendo el incremento de su cartera a las acciones liberadas en la ampliación de capital de 2007. Los precios medios de adquisición de estas acciones, fueron los siguientes:

Empresas	Euros	
	2007	2006
Parking Insur, S.A.	3,015	2,592
Cominsur, S.A.	3,063	3,368
Coopinsur, S.A.	4,400	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 10,575%) posee directamente participaciones superiores al 10% del capital social.

Según consta en las declaraciones presentadas por los consejeros de la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad poseen al 31 de diciembre de 2007 directa e indirectamente un total de 7.010.054 acciones de la Sociedad, con un valor nominal total de 14.020 miles de euros y que suponen un 43,37% 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.

Reserva estatutaria-

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



0J1409841

CLASE 8.^a**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 1.464 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 y 2006. 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:

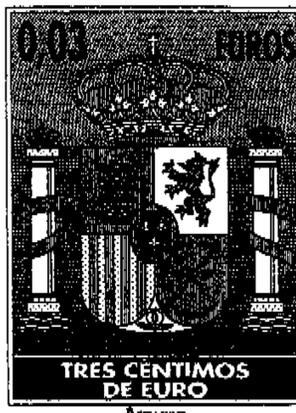
	Miles de euros	
	2007	2006
Hacienda La Cartuja, S.A.	(1.118)	(4.149)
Eliosena, S.A.	480	(648)
Parking Insur, S.A.	1.317	1.064
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	16	(23)
Coopinsur, S.A.	223	174
Cominsur, S.A.	233	206
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(18)	(38)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	1.133	(3.414)
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	-	(20)
Urbanismo Concertado, S.A.	1.375	403
Reservas en sociedades por el método de la participación	1.375	383
Total	2.508	(3.031)

Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 28 de diciembre de 2007 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007 por importe de 3.879 miles de euros (0,24 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).

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 2007 y 2006:



0J1409842

CLASE 8.^a

	Miles de euros		
	Hacienda La Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.973	116	2.089
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
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.851	648	2.499
Ampliación de capital	-	2.000	2.000
Dividendo con cargo a reservas voluntarias	(400)	-	(400)
Dividendo a cuenta	(400)	(80)	(480)
Resultado del ejercicio 2007	1.211	205	1.416
Saldo al 31 de diciembre de 2007	2.262	2.773	5.035

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.

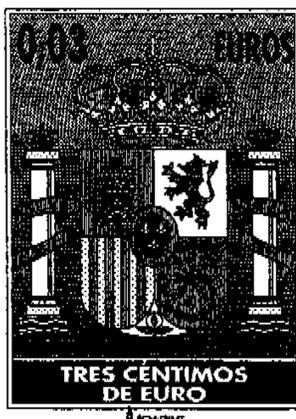
16. Provisiones

Provisiones no corrientes-

El movimiento habido en las cuentas de provisiones a largo plazo en los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Provisión para impuestos	Provisión para responsabilidades	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	844	1.844	2.688
Dotaciones del ejercicio	426	403	829
Aplicaciones por pago	(26)	(212)	(238)
Aplicaciones por exceso	(90)	(6)	(96)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.154	2.029	3.183
Dotaciones del ejercicio	435	592	1.027
Aplicaciones por pago	(147)	-	(147)
Aplicaciones por excesos	(136)	-	(136)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.306	2.621	3.927

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



0J1409843

CLASE 8.ª

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 2007.

Provisiones corrientes-

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

17. Deudas con entidades de crédito

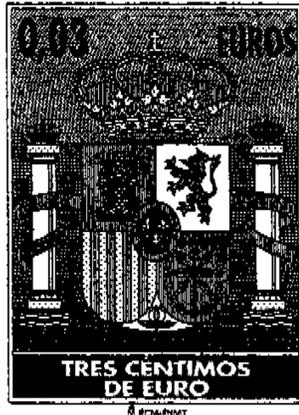
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito según el siguiente detalle:

	Miles de euros			
	2007			
	Límite	Pasivo corriente	Pasivo no corriente	Total
Pólizas de crédito	150.359	40.649	33.904	74.553
Préstamos hipotecarios subrogables	83.655 (*)	46.375	-	46.375
Préstamos hipotecarios sobre solares	24.353	22.481	-	22.481
Otros préstamos	74.909	9.060	57.678	66.738
Intereses devengados no vencidos	-	944	-	944
Total	333.276	119.509	91.582	211.091

(*) En función de las condiciones del préstamo, entre un 10 % y 15% de este importe sólo es disponible tras la subrogación por parte del cliente en la deuda.

	Miles de euros			
	2006			
	Límite	Pasivo corriente	Pasivo no corriente	Total
Pólizas de crédito	139.362	18.765	71.610	90.375
Préstamos hipotecarios subrogables	200.648 (*)	62.945	-	62.945
Préstamos hipotecarios sobre solares	2.132	2.132	-	2.132
Otros préstamos	56.793	5.203	45.269	50.472
Intereses devengados no vencidos	-	808	-	808
Total	398.935	89.853	116.879	206.732

(*) En función de las condiciones del préstamo, entre un 10 % y 15% de este importe sólo es disponible tras la subrogación por parte del cliente en la deuda.



0J1409844

CLASE 8.^a

Del importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2007 y 2006, 46.375 y 62.945 miles de euros, respectivamente, corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 22.481 y 2.132 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

El importe incluido dentro de otros préstamos al 31 de diciembre de 2007 corresponde a once préstamos bancarios con garantía personal.

Al 31 de diciembre de 2007 el grupo tenía pólizas de crédito no dispuestas por importe de 75.806 miles de euros. Disponía además de préstamos hipotecarios y otros préstamos no dispuestos por importe de 29.566 miles de euros. Los valores de coste y de mercado de los inmuebles para arrendamiento y uso propio que tienen financiación asociada (por importe de 44.491 miles de euros) ascienden a 55.575 y 151.942 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado al 31 de diciembre de 2007, ascienden a 39.566 y 323.437 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada cuyo valor de coste al 31 de diciembre de 2007 asciende a 68.402 miles de euros. Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en el 2008 da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad del grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo (véase Nota 25).

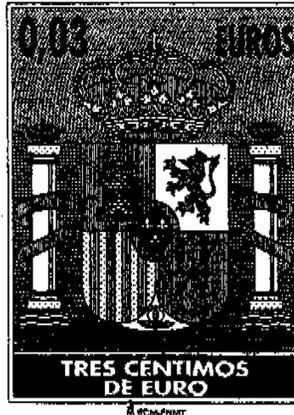
El detalle de la deuda a largo plazo por año de vencimiento es el siguiente:

Año	Miles de euros
2009	22.023
2010	30.791
2011	9.576
2012 y siguientes	29.192
	91.582

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante los ejercicios 2007 y 2006 ha ascendido a 3.648 y 3.440 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 contrató 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 2007. El detalle de los contratos vigentes con distintas entidades de crédito a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:



0J1409845

CLASE 8.^a

Tipo de contrato	Tipo de interés	Nocional (miles de euros)	Vencimiento
COLLAR	2,75-6%	12.000	14.05.2014
IRS	3,59%	25.000	1.12.2010
IRS	4,06%	25.000	10.05.2011
IRS	3,91%	12.000	11.05.2011
IRS	3,90%	13.000	8.05.2011
IRS(*)	3,77%	25.000	29.09.2011
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 2006, la valoración a mercado de los derivados contratados en vigor implicó el reconocimiento de unas plusvalías de 1.346 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 2006, dado que el Grupo considera que no se cumplen los requisitos para su calificación como operaciones de cobertura (véase Nota 4-j). En el ejercicio 2007 la valoración a mercado de los derivados al cierre del ejercicio supone una plusvalía de 2.332 miles de euros, lo que ha generado un beneficio de 1.377 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

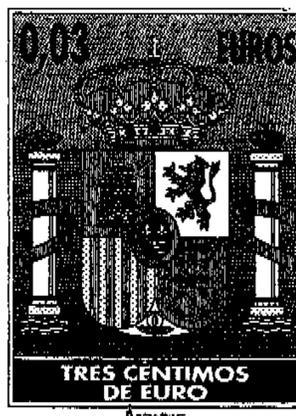
El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Proveedores empresas asociadas	344	183
Proveedores	10.356	11.639
Efectos a pagar	11.331	13.209
Anticipos de clientes (Nota 22)	12.881	22.107
Total	34.912	47.138

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 2007 y 2006 se registran dentro de este epígrafe 1.399 y 942 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.



0J1409846

CLASE 8.^a**19. Otros activos y pasivos corrientes**

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

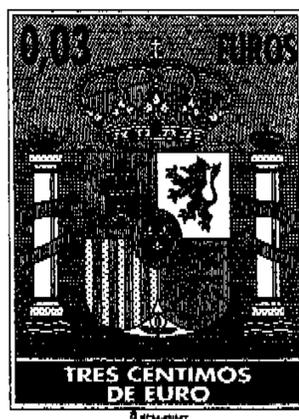
	Miles de euros	
	2007	2006
Anticipos a acreedores	1.072	1.260
Fianzas y depósitos	81	37
Total activos corrientes	1.153	1.297
Dividendo activo a pagar	4.291	5.063
Otras deudas	2.327	1.570
Fianzas y depósitos	183	230
Total pasivos corrientes	6.801	6.863

20. Administraciones Públicas y situación fiscal

El detalle de saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2007		2006	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Administraciones Públicas acreedoras:				
Hacienda Pública acreedora por IVA	(757)	-	(404)	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	(124)	-	(118)	-
Hacienda Pública acreedora por IS	(3.087)	-	(5.431)	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	(55)	-	(39)	-
Administraciones Públicas acreedoras	(4.023)	-	(5.992)	-
Administraciones Públicas deudoras:				
Hacienda Pública deudora por IVA	5.946	-	2.326	-
Administraciones Públicas deudoras	5.946	-	2.326	-
Activos por impuestos diferidos	-	5.811	-	9.992
Pasivos por impuestos diferidos	-	(1.428)	-	(1.422)
Total neto	1.923	4.383	(3.666)	8.570

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2007 y 2006 con las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:



0J1409847

CLASE 8.^a

	Miles de euros					
	2007			2006		
	Aumento	Disminución	Importe	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del ejercicio antes de impuestos			39.079			36.153
Diferencias permanentes			(300)			(1.217)
Diferencias temporales	2.521	(14.458)	(11.937)	9.532	(20.385)	(10.853)
Base imponible (resultado fiscal) 2007	2.521	(14.458)	26.842	9.532	(20.385)	24.083

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.

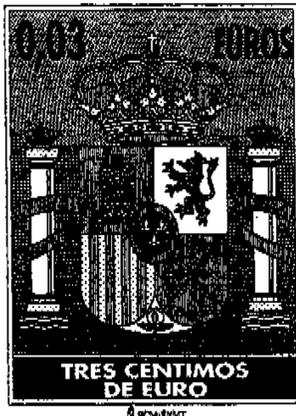
El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos en los ejercicios 2006 y 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Activos por impuestos diferidos	Pasivos por impuestos diferidos
Saldo al 31 de diciembre de 2005	14.615	(1.647)
Adiciones del ejercicio 2006	3.240	-
Reversiones del ejercicio 2006	(7.863)	225
Saldo al 31 de diciembre de 2006	9.992	(1.422)
Adiciones del ejercicio 2007	828	(6)
Reversiones del ejercicio 2007	(5.009)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	5.811	(1.428)

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 5.811 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 4.696 miles de euros.



0J1409848

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 2007 a 6.173 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 2006 (226 miles de euros); 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 se ha acogido a la deducción del 100% de los dividendos recibidos de Eliosena, S.A., por importe de 300 miles de euros, y de parte de los dividendos de Hacienda la Cartuja, S.A., por importe de 1.516 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.

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 2003 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 11.230 y 12.438 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 y 2006 en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.

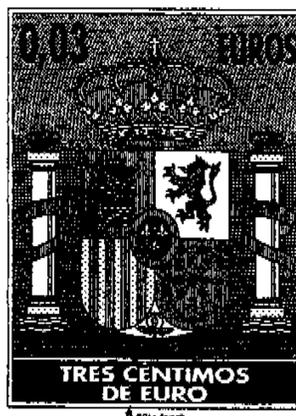
22. Ingresos y gastos

a) Ventas-

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

	Miles de euros	
	2007	2006
Ventas de edificios	85.431	86.460
Arrendamiento de inmuebles	13.875	12.766
Otros ingresos	437	75
Total	99.743	99.301

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 59.077 y 87.992 miles de euros, que no han sido



0J1409849

CLASE 8.^a

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 5.320 y 19.580 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 12.881 y 22.107 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 y 2006, 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 2007 y 2006 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 85.431 y 86.460 miles de euros, respectivamente, y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 64.397 y 107.572 miles de euros, respectivamente.

Los ingresos procedentes de inmuebles arrendados durante el ejercicio 2007 han ascendido a 13.875 miles de euros (12.766 miles de euros en 2006). A la fecha del balance de situación, el Grupo ha contratado con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

	Miles de Euros 2007	Miles de Euros 2006
Menos de un año	13.955	12.682
Entre uno y cinco años	35.829	34.885
Más de cinco años	24.143	24.541
Total	73.927	72.108

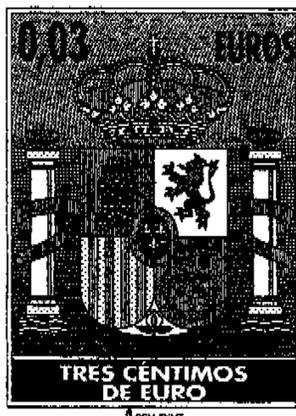
Dentro de estas rentas no se incluyen los arrendamientos de plazas de aparcamiento no vinculadas a oficinas o locales. Asimismo, los importes anteriores no recogen la actualización de rentas vinculada al IPC que se establece en los contratos.

b) Gastos de personal y Plantilla media-

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Sueldos y salarios	3.621	2.989
Seguridad Social	564	505
Total	4.185	3.494

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2007 y 2006 ha sido de 75 y 66 personas. La distribución por categorías es la siguiente:



0J1409850

CLASE 8.^a

	Número Medio			
	2007		2006	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Director General	-	1	-	1
Directores de Departamento	1	4	-	4
Director Territorial	-	1	-	-
Gerentes de sociedades participadas	-	3	-	-
Técnicos	-	9	-	8
Personal de administración	3	9	3	8
Comerciales	11	5	11	4
Personal de obra	-	8	-	7
Encargado de párking	-	1	-	1
Operarios de párking	-	15	-	15
Otros	2	2	2	2
Total	17	58	16	50

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

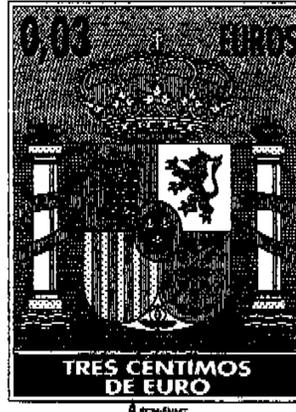
El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(37)	(33)
Urbanismo Concertado, S.A.	274	1.263
Total	237	1.230

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	
	2007	2006
Ingresos financieros:		
Dividendos	17	16
Otros ingresos financieros	644	310
	661	326
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos	(10.166)	(8.684)
Gastos financieros capitalizados en existencias	2.334	2.290
Gastos financieros capitalizados en inmovilizado	606	56
Resultado financiero	(6.565)	(6.012)



0J1409851

CLASE 8.^ae) **Aportación al resultado consolidado-**

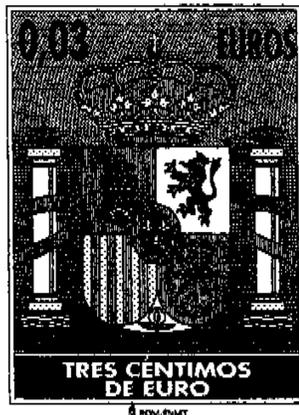
La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:

	Miles de euros					
	2007			2006		
	Sociedad Dominante	Socios externos	Total	Sociedad Dominante	Socios externos	Total
Sociedades consolidadas por integración global:						
Inmobiliaria del Sur, S.A.	23.637	-	23.637	13.788	-	13.788
Hacienda La Cartuja, S.A.	1.017	1.211	2.228	4.017	2.678	6.695
Eliosena, S.A.	328	205	533	989	692	1.681
Parking Insur, S.A.	133	-	133	82	-	82
Cominsur, S.A.	28	-	28	27	-	27
Coopinsur, S.A.	18	-	18	16	-	16
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	7	-	7	(2)	-	(2)
	25.168	1.416	26.584	18.917	3.370	22.287
Sociedades consolidadas por integración proporcional:						
Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.	(157)	-	(157)	(72)	-	(72)
Lusandal - Sociedade Imobiliária, S.A.	(43)	-	(43)	-	-	-
	(200)	-	(200)	(72)	-	(72)
Sociedades consolidadas por el método de la participación:						
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	(37)	-	(37)	(33)	-	(33)
Urbanismo Concertado, S.A.	274	-	274	1.263	-	1.263
	237	-	237	1.230	-	1.230
	25.205	1.416	26.621	20.075	3.370	23.445

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 2007 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han devengado por su participación estatutaria en resultados, establecida en el artículo 28º de los Estatutos Sociales de Inmobiliaria del Sur, S.A., la cantidad de 1.561 miles de euros (1.537 miles de euros en el ejercicio 2006). La citada retribución es percibida por partes iguales entre los dieciocho consejeros que actualmente forman parte del Consejo de Administración. Adicionalmente durante el ejercicio 2007 los miembros del Consejo han percibido dietas por asistencia a reuniones del Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. o sus comisiones y a Consejos de Administración de sociedades del grupo por un importe global de 179 miles de euros (175 miles de euros en 2006).

El Presidente del Consejo de Administración ha percibido en el ejercicio 2007 una retribución de 193 miles de euros en compensación de las funciones ejecutivas que desarrolla (145 miles de euros en el ejercicio 2006). La



0J1409852

CLASE 8.^a

citada retribución es actualizable anualmente en función de la evolución de los resultados consolidados del Grupo atribuibles a Inmobiliaria del Sur, S.A.

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios al Grupo, por importe de 489 miles de euros (610 miles de euros en 2006).

Al 31 de diciembre de 2007 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la Sociedad Dominante compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad Dominante.

De acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional vigésima sexta de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, se indica que el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está integrado por 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 898 miles de euros en el ejercicio 2007 (852 miles de euros en 2006).

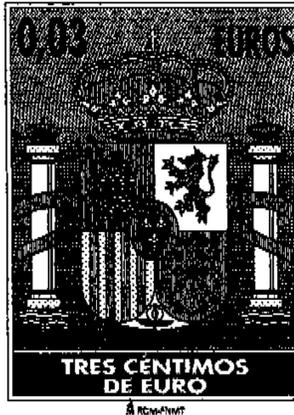
Los honorarios relativos a servicios de auditoría del Grupo de sociedades ascienden a 59.200 euros.

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.



0J1409853

CLASE 8.^a

25. Gestión de riesgos

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

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

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

Riesgo de tipo de interés

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

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

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 18, se detallan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, ...).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2007 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			
	2008	2009	2010 y siguientes	Total
A tipo de interés fijo o protegido	4.381	5.074	27.325	36.780
A tipo de interés variable:				
Pólizas	40.650	12.066	21.837	74.553
Préstamos	4.679	4.883	20.396	29.958
Total	49.710	22.023	69.558	141.291



0J1409854

CLASE 8.^a

Adicionalmente al importe de 141.292 miles de euros aquí detallado, la Sociedad, al 31 de diciembre de 2007, ha dispuesto de 68.856 miles de euros de préstamos hipotecarios cuyo límite asciende a 170.672 miles de euros, y que se encuentran en periodo de carencia, estimándose que las correspondientes subrogaciones se producirán en un 59,76% en el ejercicio 2008, en un 28,95% en el ejercicio 2009 y en un 11,29% en el ejercicio 2010 y siguientes, según las previsiones de escrituración de las viviendas asociadas al importe dispuesto.

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 2007 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 34.310 miles de euros y el fondo de maniobra consolidado es positivo por importe de 76.508 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 211.091 miles de euros, 68.856 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 142.235 miles de euros tienen garantía personal (véase Nota 17).

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2007 asciende a 112.599 miles de euros, de los cuales 21.395 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios.

Asimismo, los compromisos contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2007 ascienden a 64.397 miles de euros y cubren en gran medida las obras en curso de construcción de ciclo corto y los productos terminados a dicha fecha (76.105 miles de euros).

Por otra parte, el endeudamiento neto del Grupo en porcentaje sobre el valor de tasación de la inversión en inmuebles de uso propio y para arrendamiento, tanto en explotación como en curso, (GAV), asciende al 37,19%.

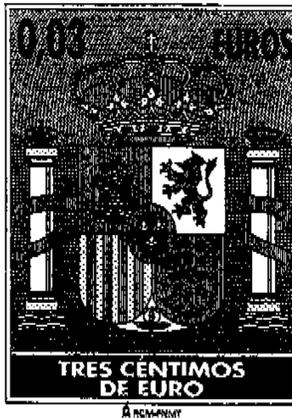
La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2008. El Grupo Inmobiliaria del Sur entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y bajo ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permiten afrontar el ejercicio 2008 sin necesidad de financiación relevante.

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- El Grupo tiene un disponible en pólizas de crédito de 75.806 miles de euros al 31 de diciembre de 2007.
- El Grupo puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 31 de diciembre de 2007 de préstamos hipotecarios, para financiar la ejecución de las obras, por importe de 21.395 miles de euros.



CLASE 8.^a



0J1409855

- De los préstamos hipotecarios subrogables que figuran registrados como pasivo corriente (46.375 miles de euros al 31 de diciembre de 2007), aproximadamente el 17% ya ha sido subrogado por los clientes a la fecha de formulación de estas cuentas anuales y aproximadamente un 19% adicional corresponde a préstamos sobre unidades cuya venta se encuentra comprometida mediante contrato privado a la fecha actual.
- Por otra parte, el Grupo tiene una importante capacidad de endeudamiento adicional al disponer de inmuebles para arrendamiento (en explotación y en curso) y para uso propio cuyo valor de mercado asciende a 327.932 miles de euros que al 31 de diciembre de 2007 no tienen ninguna financiación asociada. Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones en curso cuyo valor de coste asciende a 68.402 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 31 de diciembre de 2007 como las inversiones adicionales previstas realizar en 2008 en promociones en curso.

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

Riesgo de 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.

Riesgo de tipo de cambio-

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



0J1409856

CLASE 8.ª

Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007

Evolución del grupo-

No obstante los efectos de la desaceleración del sector, que ya se dejaron notar con fuerza en el ejercicio de 2007, el grupo ha conseguido mantener la tendencia de crecimiento sostenido, iniciado hace ya algunos años, de la cifra del beneficio neto, circunstancia que, junto a la estrategia de la Sociedad dominante de fortalecimiento a largo plazo, destinando gran parte de los recursos generados a financiar la inversión en nuevos inmuebles para su explotación en arrendamiento, nos proporciona una gran solvencia y estabilidad, valores más importantes si cabe, ahora más que nunca, dada las especiales y difíciles circunstancias por las que atraviesa el sector, agudizadas por la crisis financiera y crediticia que se desató a mediados del ejercicio a raíz de los problemas derivados de las hipotecas subprime americanas.

El beneficio consolidado después de impuestos atribuible a la sociedad dominante alcanzó la cifra de 25.205 miles de euros, con un crecimiento de 25,55% respecto del obtenido en el ejercicio anterior, mientras que los resultados de explotación del grupo se situaron en 43.955 miles de euros que, frente a los 39.324 miles de euros alcanzados en 2.006, suponen un incremento del 11,78%.

Grupo Inmobiliaria del Sur

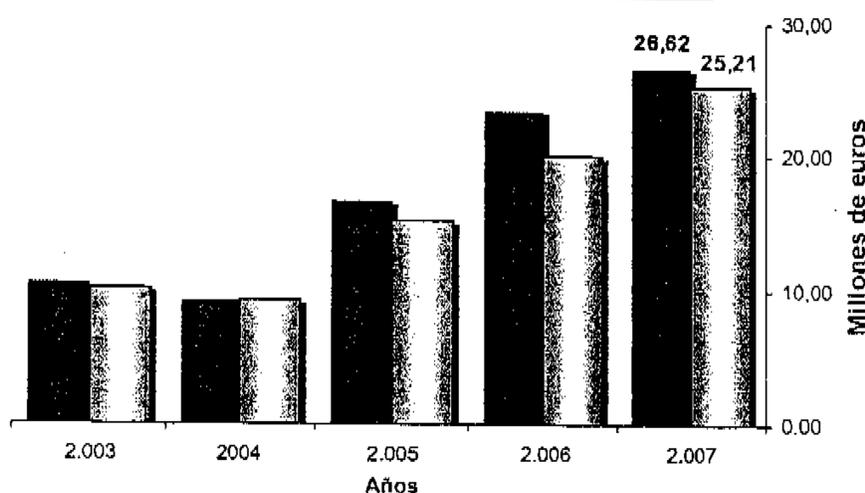
	2007	2006	2005	2004
Cifra de negocios	99,74	99,30	85,09	42,83
Resultado de explotación	43,96	39,32	26,92	15,46
% Margen de explotación	44,07%	39,60%	31,64%	36,10%

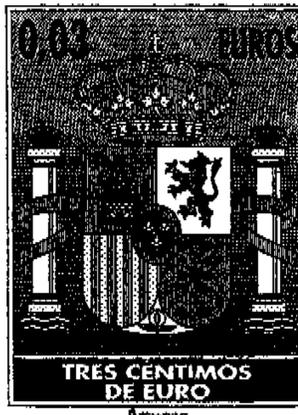
* Datos en millones de euros

La cifra de negocios del grupo consolidado alcanzó los 99.743 miles de euros, superando en 442 miles de euros la cifra obtenida en el ejercicio anterior.

La cifra de negocios de la actividad de promoción inmobiliaria se sitúa en 85.431 miles de euros, un nivel muy similar a la obtenida en 2.006. Por su parte, la cifra de negocios obtenida por la actividad de arrendamientos alcanza la cifra de 13.875 miles de euros, aumentando la alcanzada en 2.006 en un 8,69%.

Resultado del ejercicio / Resultado atribuible de la Sociedad Dominante

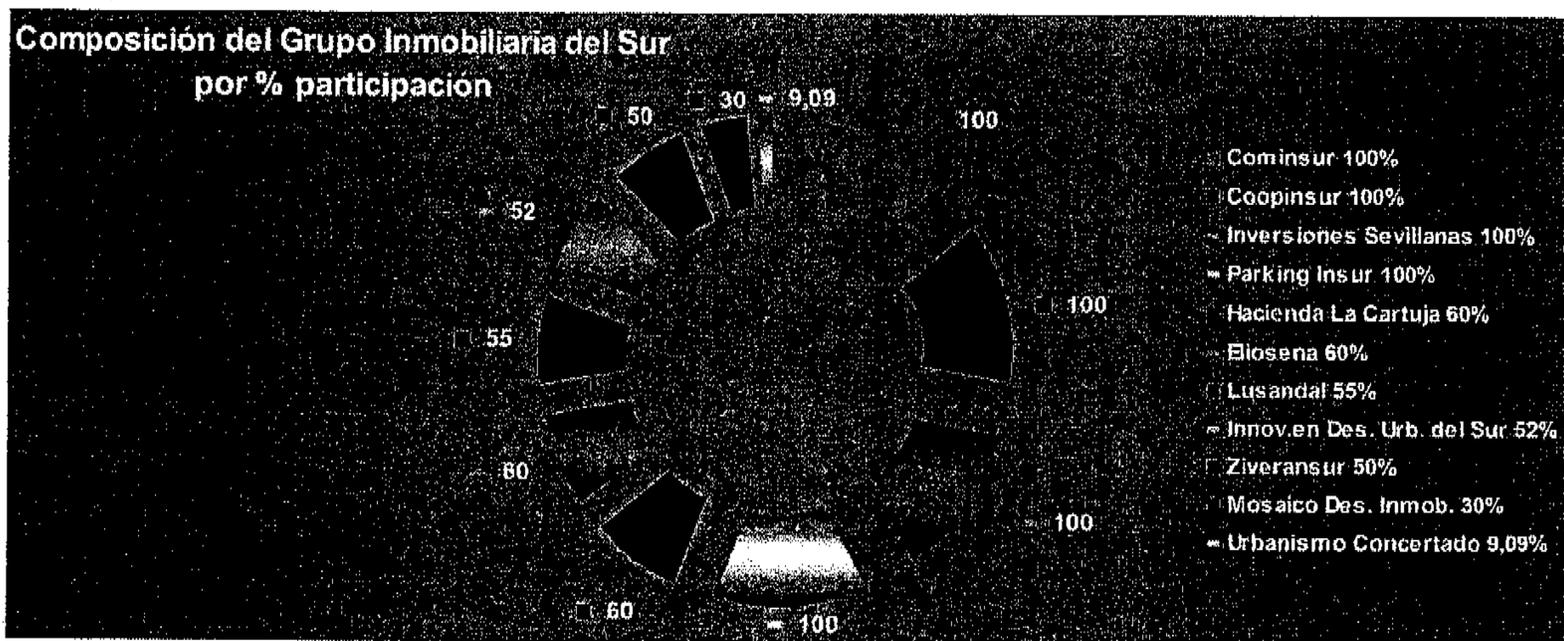




0J1409857

CLASE 8.ª

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 2.007.



Como también se indica en la memoria anual correspondiente al ejercicio 2.007, al 31 de diciembre de dicho año, diversas sociedades del grupo mantenían en su cartera acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A.

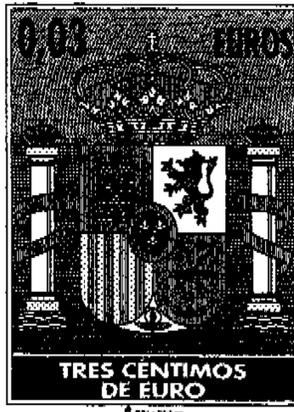
El detalle de estas participaciones es el siguiente:

AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR EN SOCIEDADES DEL GRUPO

	Parking Insur, S.A.	Cominsur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Totales
Nº de Títulos	360.720	67.289	38.691	466.700
Precio Medio de Adquisición	4.150	3.063	4.400	
Porcentaje de participación	2,23%	0,42%	0,24%	2,89%

En relación a las principales magnitudes y ratios económicos, en el ejercicio terminado hemos mantenido en niveles muy satisfactorios los ratios que miden la eficiencia económica y financiera del Grupo. Así la rentabilidad económica consolidada (ROI), entendida como la relación como el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo, y que mide la productividad del activo, se sitúa en el 12,49%, lo que supone un aumento de 1,49 puntos respecto al ejercicio anterior, mientras que la rentabilidad financiera (ROE), entendida esta como la relación entre el beneficio consolidado después de impuestos y el patrimonio neto, alcanzó en 2.007 el 30,21%.

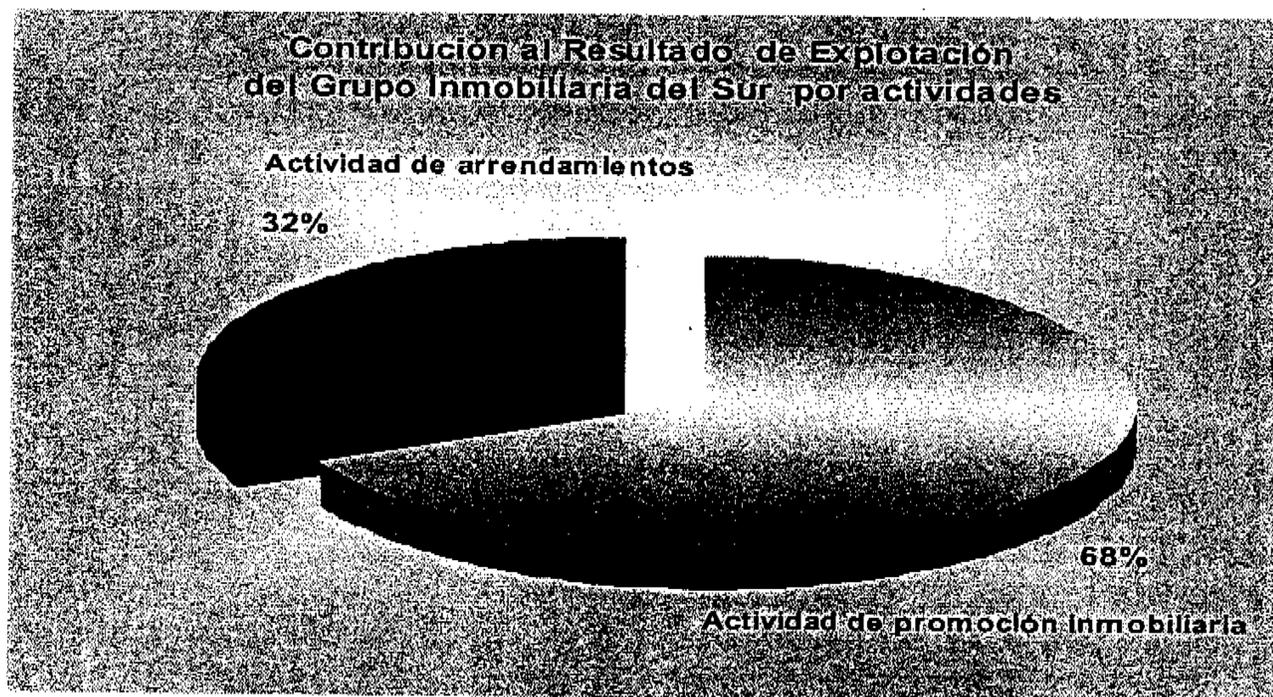
En cuanto a los ratios económicos, el ratio de liquidez, entendido como la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente minorado en las deudas con entidades de crédito incluidas en el pasivo corriente por su vinculación a dicho activo pero con vencimiento mayor de un año, asciende a 2,44. El fondo de maniobra consolidado se ha situado en 142.452 miles de euros, cifra que refuerza la solvencia del Grupo frente a su exigible a corto plazo.



0J1409858

CLASE 8.^a

El resultado de explotación de los segmentos de promoción inmobiliaria y arrendamiento asciende a 49.592 miles de euros, reflejando el siguiente gráfico la aportación que realiza a este resultado cada una de las actividades.

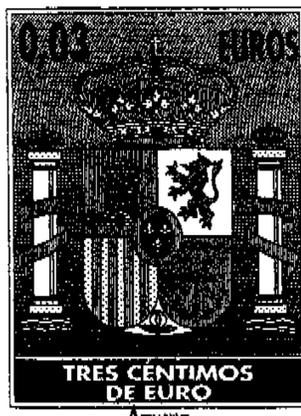


La contribución a la cifra de negocios consolidada por actividades ha sido 85.431 miles de euros por parte de la actividad de promoción inmobiliaria y 13.875 miles de euros correspondiente a la actividad de arrendamientos. El siguiente cuadro detalla la información por segmentos de actividad.

Cuentas de Resultados por Segmentos Principales	Promoción inmobiliaria			Patrimonio en renta			Corporativo			Total		
	2007	Δ%	2006	2007	Δ%	2006	2007	Δ%	2006	2007	Δ%	2006
GRUPO INMOBILIARIA DEL SUR S.A.												
Importes expresados en millones de EUROS	2007	Δ%	2006	2007	Δ%	2006	2007	Δ%	2006	2007	Δ%	2006
Ingresos de edificaciones	85,43	(1,2)	86,46	13,88	8,7	12,77	0,44	450,0	0,08	99,74	0,4	99,31
Total Ingresos	85,43	(1,2)	86,46	13,88	8,7	12,77	0,44	450,0	0,08	99,74	0,4	99,31
RESULTADOS												
Resultado de explotación	34,08	(1,7)	34,68	15,51	69,1	9,17	-5,64	24,5	-4,53	43,95	11,8	39,32
Ingresos financieros	0,15	66,7	0,09				0,51	112,5	0,24	0,66	100,0	0,33
Gastos financieros netos	-4,53	(13,7)	-5,25	-2,13	95,4	-1,09	-0,57			-7,23	14,0	-6,34
Diferencias valoración instrumentos financieros							1,45	(9,9)	1,61	1,45	(9,9)	1,61
Resultado sociedades método de la participación	0,24	(80,5)	1,23				0,00			0,24	(80,5)	1,23
Resultados antes de impuestos	29,94	(2,7)	30,76	13,38	65,8	8,07	-4,15	58,2	-2,68	39,08	8,1	36,15
Impuestos	-9,49	(15,0)	-11,17	-4,35	70,6	-2,55	1,38	36,6	1,01	-12,46	(2,0)	-12,71
Intereses minoritarios	-1,42	(57,9)	-3,37							-1,42	(57,9)	-3,37
Resultados después de impuestos	19,04	17,4	16,22	9,03	63,3	5,53	2,87	70,8	-1,68	25,20	25,6	20,07



CLASE 8.^a



0J1409859

Situación económica general-

El ejercicio 2007 ha presentado dos partes perfectamente diferenciadas. En efecto, si el primer semestre supuso una consolidación de la recuperación de la economía europea, el segundo semestre, a raíz de la crisis financiera desatada en Agosto de 2007 a consecuencia de la crisis de las hipotecas subprimes americanas y la constatación de los graves desequilibrios globales, tales como crisis inmobiliaria aguda en diversos países, altas tasas de endeudamiento de las empresas y familias, vertiginosa escalada del precio del petróleo y materias primas, con la consiguiente elevación de la tasa de inflación, debilidad del dólar y crisis geopolítica, supuso a juicio de la mayoría de los expertos y analistas el final de un ciclo prodigioso y el inicio de un nuevo escenario, de menor crecimiento y mayor racionalidad.

A pesar de la desaceleración en EEUU, que creció un 1,9% en 2007, un punto menos que en 2006 y la suave desaceleración de la economía europea, un 2,5%, frente al 2,8% de 2006, la economía mundial ha seguido creciendo a una tasa formidable del 5,2%, tan sólo dos décimas menos que en 2006, gracias a la pujanza de los países emergentes, entre ellos, China, Rusia, India y Brasil.

En España, sobre todo a partir del tercer trimestre, se ha acentuado la desaceleración de la economía, fundamentalmente por la contracción del sector de la construcción, situación que perdurará un tiempo hasta que no se produzcan los ajustes necesarios. Las previsiones de crecimiento de la economía española se vienen revisando a la baja, desde el 3,1% que se tuvo en cuenta para la elaboración de los presupuestos hasta el 2,4% que ya admiten las autoridades económicas.

La economía española se encuentra en una delicada situación como consecuencia de la agregación de varios desequilibrios importantes. En efecto, además de la crisis inmobiliaria, caracterizada por un gran exceso de oferta sobre demanda, la economía española tiene que hacer frente a tres graves problemas de compleja solución: una alta tasa de inflación, del 4,3% en 2007, aumentándose el diferencial con la zona euro, lo cual perjudica aún más nuestra baja productividad y competitividad; un déficit por cuenta corriente de alarmante magnitud, el segundo mayor del mundo, tras EEUU, en términos absolutos y el mayor del mundo, en términos relativos y un aumento considerable del paro, que en enero de 2008 alcanzó una cifra record mensual.

La clave para determinar la profundidad y duración de esta nueva situación económica en la que nos encontramos dependerá de la recuperación a nivel mundial de la confianza en los mercados financieros y de la capacidad de la economía española, introduciendo reformas y medidas estructurales de gran calado, para mejorar su productividad y competitividad, mejora que redundará en un mejor comportamiento de nuestro sector exterior, mejora del déficit por cuenta corriente y menor apelación a la financiación exterior. No obstante lo anterior, la crisis financiera y de confianza dejará una importante huella en la economía real, en forma de restricción crediticia e incremento del coste financiero.

Situación del mercado inmobiliario-

Sin lugar a dudas, el ejercicio 2007 es el de la constatación de la entrada en periodo de crisis del mercado inmobiliario, en especial en el residencial. La tendencia de moderación que se marcaba ya en el 2006, por desaceleración en el crecimiento de precios y descenso de la demanda, se transformó en paralización a mediados de año con motivo de las turbulencias financieras provocadas por la hipotecas subprime norteamericanas.

Estas turbulencias han desencadenado una situación de falta de liquidez en el mercado financiero, motivado ello por la falta de confianza de todos los agentes del mercado financiero, que ha afectado al mercado inmobiliario, no sólo al promotor, sino también al comprador final de la vivienda. Especial incidencia ha tenido esta falta de liquidez en las operaciones corporativas inmobiliarias llevadas a cabo durante finales de 2006 y principios de 2007, provocando situaciones críticas en muchas de ellas en cuanto a la refinanciación de las mismas.



0J1409860

CLASE 8.^a

Parece también que a esta situación de crisis inmobiliaria y financiera, se une también una más que probable desaceleración económica, inducida inicial y globalmente por los EE.UU., y que en España, por su especial exposición al mercado inmobiliario y su coyuntural necesidad de financiación exterior de su crecimiento, se vea especialmente afectada en relación con el resto de sus socios europeos.

El suelo ha empezado a experimentar fruto de lo expuesto anteriormente y de la entrada en vigor de la nueva Ley de Suelo y Valoraciones 8/2007, con la inclusión de una nueva clasificación de los suelos y una valoración de los mismos atendiendo al carácter del grado de urbanización del mismo, una importante reducción en el precio del mismo, aunque el número de transacciones ha disminuido enormemente.

El escenario previsible para 2008 es de contracción de las ventas residenciales, ajustándose la oferta tanto mediante la reducción de los proyectos a comenzar, como mediante ajuste de los precios. Es previsible que durante este ejercicio se produzcan situaciones concursales para aquellas empresas y promotores, especialmente expuestas al mercado residencial, y que no han dimensionado sus capitales y estructuras para periodos de crisis.

En cuanto al mercado terciario de alquiler, sigue con buena tónica y no se prevén para el ejercicio 2008 grandes cambios en lo que se refiere a precios y tasas de ocupación. Se percibe una menor actividad de los fondos de inversión internacionales en cuanto a las transacciones terciarias, que se prevé continuará durante todo el año.

Actividad de Promoción inmobiliaria-

La cifra de negocios del Grupo Inmobiliaria del Sur por esta actividad, en 2.007 se ha situado en 85.431 miles de euros, mientras que el resultado de explotación por esta actividad alcanzó los 34.082 miles 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 2.007 en 105.187 miles de euros (en esta cifra se incluyen 40.006 miles de euros correspondientes a pre-ventas de la sociedad Mosaico Desarrollos Inmobiliarios en la que Inmobiliaria del Sur participa en un 30%).

Promoción Inmobiliaria

	2007	2006	2005	2004
Cifra de negocios promoción	85,43	86,46	75,98	34,34
Resultado de explotación promoción	34,08	34,69	24,81	12,86
% Margen de explotación promoción	39,89%	40,12%	32,65%	37,45%

* Datos en millones de euros

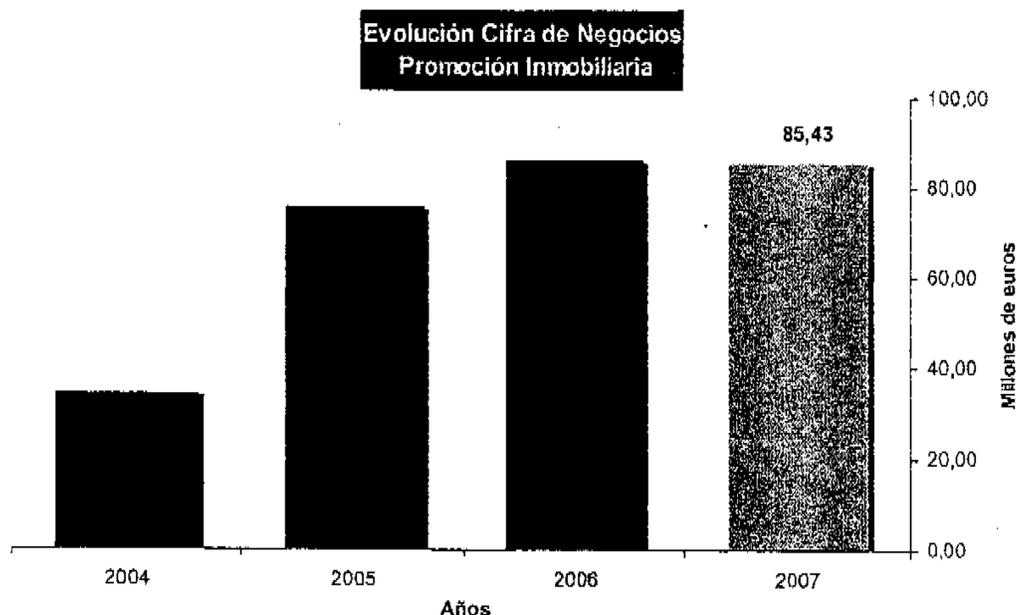
En el gráfico se muestra la evolución de la cifra de negocios consolidada en los últimos cuatro ejercicios.



CLASE 8.^a



0J1409861



El margen de explotación se sitúa en el 39,89%, manteniéndose en niveles similares del ejercicio anterior.

El Grupo lleva a cabo promociones inmobiliarias en la Comunidad Autónoma de Andalucía, en las provincias de Málaga, Córdoba, Huelva y Sevilla. Recientemente ha iniciado la actividad de promoción en la comunidad de Madrid, con la adquisición por parte de Inmobiliaria del Sur de dos suelos finalistas. En relación a las delegaciones, a las actuales en las provincias de Málaga, Córdoba y Cádiz hay que añadir la delegación de Madrid.

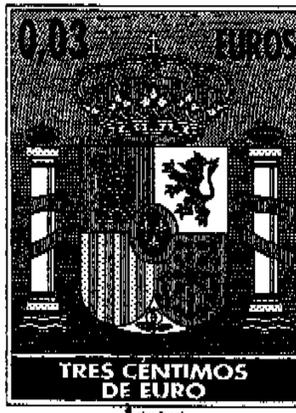
El Grupo sitúa su actividad de promoción en localidades de gran volumen de demanda potencial. Durante el ejercicio 2.007 entregó 286 viviendas en diferentes localidades de las provincias de Sevilla, Córdoba y Málaga, además de concluir la entrega de un edificio de oficinas.

El detalle de la actividad de promoción inmobiliaria entre las diferentes Sociedades del Grupo es la siguiente.

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Dentro de la **Comunidad Autónoma Andaluza** llevamos a cabo los siguientes desarrollos:

- En la provincia de **Málaga** y dentro del desarrollo de la urbanización **Los Naranjos de Marbella**, finalizamos la comercialización de 25 chalets cuya entrega está prevista para el ejercicio 2008 contribuyendo en 9.202 miles de euros en ventas. En esta urbanización, que viene desarrollándose desde el año 1.998, la Sociedad tiene previsto el desarrollo en los próximos ejercicios de 57 viviendas más de diferentes tipologías y un edificio para incorporar al patrimonio en régimen de arrendamiento.
- 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 32.000 miles de euros, teniendo prevista iniciar su entrega en 2.008.
- En la provincia de **Cádiz**, en la localidad de Jerez de la Frontera se ha iniciado el desarrollo de una nueva promoción de 18 viviendas en altura, cuya comercialización comenzará en 2.008, con un importe de ventas



0J1409862

CLASE 8.ª

previsto de 3.630 miles de euros. En Tarifa, se está ultimando el proyecto para el desarrollo del solar de uso hotelero en la urbanización **Atlanterra**.

- En **Córdoba** capital, a finales del ejercicio se inició la entrega de la promoción **Acueducto Residencial**, con 110 viviendas, garajes, trasteros y locales comerciales, habiendo contribuido esta promoción a la cifra de negocios de este ejercicio en 7.990 miles de euros; al cierre del ejercicio la promoción se encontraba entregada en un 53%.
- 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 comenzamos la entrega de la 3ª fase compuesta por 57 viviendas y de la que se ha entregado el 90% de la promoción. Durante este ejercicio se ha comercializado la 4ª fase, 65 viviendas entre pareadas y adosadas con un volumen de ventas de 18.510 miles de euros. Además, en los ejercicios 2.008 y 2.009, se comercializarán la 5ª, 6ª y 7ª fases, 55 viviendas de diferentes tipologías y locales comerciales con un importe estimado de ventas de 15.600 miles de euros.
- En el núcleo urbano de Castilleja de la Cuesta se ha entregado la promoción **Edificio Príncipe de Asturias I**, 34 viviendas en altura, y en la misma zona se está comercializando el **Edificio Príncipe de Asturias II**, 12 apartamentos con un importe de ventas de 1.791 miles de euros y que entregaremos en 2.008. La Sociedad sigue consolidando su presencia en este municipio, adquiriendo varias parcelas para la ejecución de aproximadamente 200 viviendas.
- En el término municipal de Tomares Inmobiliaria del Sur tiene previsto iniciar a finales del ejercicio 2008 la parcela de uso terciario para la ejecución de un edificio de oficinas destinado a la venta.
- En Mairena del Aljarafe se han iniciado los estudios para el desarrollo de una promoción de 46 viviendas plurifamiliares.
- Dentro de Sevilla capital, durante el ejercicio 2007, comenzó la entrega del Edificio Bolonia, de 64 viviendas en altura con garajes, trasteros y locales comerciales, habiéndose alcanzado al final del ejercicio un porcentaje de entregas del 45%. Seguimos además con la comercialización de dos edificios ubicados junto al casco histórico de la ciudad; **Edificio Toscana**, compuesto por 35 viviendas y un importe de ventas de 15.082 miles de euros y **Edificio Trento**, de 98 viviendas con un importe de ventas de 66.300 miles de euros, el primero está previsto entregarse en 2.008 y el segundo en 2.009. Dentro del desarrollo previsto en la zona de actuación ARI-DCA-01, junto a la Avenida de Andalucía, que consta de 160 viviendas aproximadamente, además de terciario, se comenzará en breve la ejecución y comercialización de las primeras 86 viviendas.

En la **Comunidad Autónoma de Madrid**, hemos adquirido dos suelos a principios de 2.008; el primero de ellos, en Madrid capital, situado en la Avenida Daroca, cuenta con un desarrollo de 15 viviendas con un importe de ventas estimado de 5.900 miles de euros; y el segundo adquirido en la localidad de Pozuelo de Alarcón, junto a Aravaca, para el desarrollo de aproximadamente de 25 viviendas y con un importe estimado de ventas de 14.000 miles de euros.

Cominsur, S.A.

Adquirió en el ejercicio 2.004 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.



0J1409863

CLASE 8.^a

Hacienda la Cartuja, S.A.

Dedicada a la promoción inmobiliaria en el término municipal de Tomares, lleva a cabo la ejecución de 30 viviendas aisladas y 30 adosadas. Por otro lado, durante este ejercicio, se han entregado 40 viviendas adosadas, además se ha concluido la entrega del Edificio de oficinas Centris. En 2.008 se iniciará la edificación y comercialización de un edificio de oficinas con una edificabilidad de 1.841 m² sobre rasante.

Elíoseña, S.A.

También dedicada a la promoción inmobiliaria, durante el ejercicio 2.007 ha seguido con la entrega de la promoción Residencial Paseo Rojas ubicada en la localidad de Lucena (Córdoba). Durante el ejercicio 2.007 adquirió una parcela en el Termino Municipal de Tomares para la ejecución de un edificio de oficinas. 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 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 m²/t de uso residencial para un total de 352 viviendas y la segunda, con una edificabilidad de 19.800 m²/t de uso residencial para un total de 144 viviendas. Durante el ejercicio 2007 se comercializaron la 1^a y 2^a fase de la primera de las parcelas con un total 253 viviendas.

Innovación en Desarrollos Urbanos del Sur, S.A.

Sociedad constituida a finales del ejercicio 2.004 y cuyo objeto social es 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 2.006 esta sociedad compró un solar de uso terciario en la localidad de Mairena de Aljarafe (Sevilla). En 2.007 esta sociedad firmó un contrato de opción de compra, sobre unos terrenos, de aproximadamente 55 hectáreas, en la localidad gaditana de Puerto Real y a finales del ejercicio adquirió cuatro parcelas en Churriana (Málaga) para la ejecución de 170 viviendas de diferentes tipologías.

Lusandal, S.A

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

Parking Insur, S.A.,

Cuya actividad se centra en la explotación de varios aparcamientos propiedad de Inmobiliaria del Sur, S.A., ha alcanzado en 2007 una cifra de negocios cercana a 0,76 millones de euros, incrementando el nivel de actividad respecto a ejercicios anteriores.



0J1409864

CLASE 8.ª

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.

Actividad de arrendamiento de inmuebles-

Esta actividad está desarrollada exclusivamente por la matriz y su filial Parking Insur, S.A. La cifra de negocios por esta actividad se ha situado en 13.875 miles de euros superando la obtenida en el ejercicio pasado en 1.109 miles de euros.

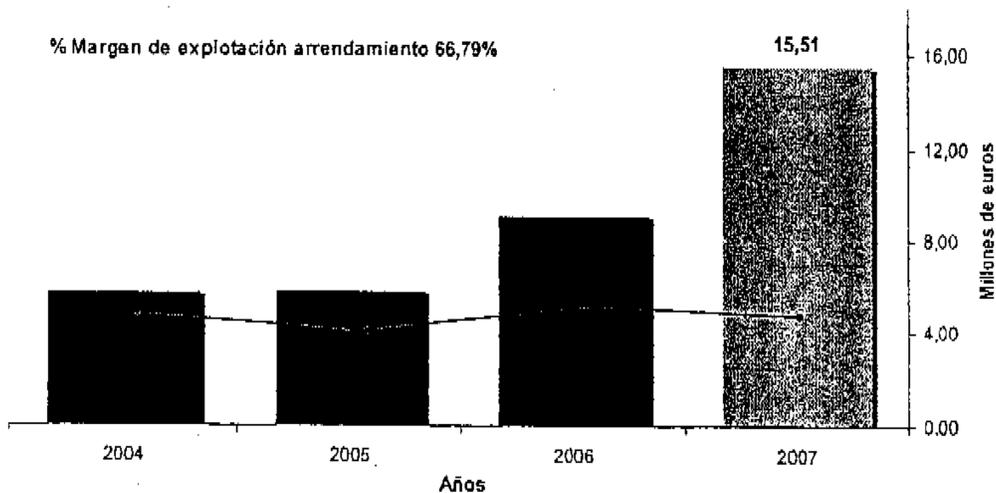
Actividad de Arrendamiento

	2007	2006	2005	2004
Cifra de negocios arrendamiento	13,88	12,77	9,10	8,49
Resultado de explotación arrendamiento	9,27	8,94	5,66	5,73
Resultado por ventas de activos no corrientes	6,23	0,23	0,13	-
% Margen de explotación arrendamiento*	66,79%	70,01%	62,20%	67,49%

*Datos en millones de euros

El resultado de explotación consolidado por esta actividad asciende a 15.510 miles de euros, incluyéndose dentro de esta cifra 6.237 miles de euros que corresponden a resultados por ventas de activos no corrientes. En el siguiente gráfico se muestra la evolución en el resultado de explotación en los últimos cuatro ejercicios.

Resultados de Explotación / Margen de Explotación Arrendamiento





0J1409865

CLASE 8.^a

El Grupo, que concentra sus activos en arrendamiento en Sevilla Capital y en las ubicaciones de mayor potencial, está desarrollando una política de rotación de activos, desinviertiendo en aquellos inmuebles con menor rentabilidad y realizando inversiones en nuevos proyectos con mayor potencial. Durante el ejercicio 2007, la Sociedad transmitió un edificio destinado a arrendamiento, con una superficie alquilable de 2.300 m², transmisión que reportó, junto a otras desinversiones de pequeña entidad, un beneficio antes de impuestos de 6.237 miles de euros. La Sociedad dominante ha continuado con sus inversiones en nuevos edificios destinados a arrendamientos, dos de oficinas, en Sevilla y Huelva, y un tercero, multiusos, en Marbella, con una superficie total alquilable sobre rasante de 20.563 m² y 836 plazas de aparcamiento, edificios que estarán terminados entre 2008 y 2009 y empezarán a entrar en carga a lo largo de 2009. Las inversiones en estos tres nuevos edificios durante el ejercicio 2007 fue de 6.522 miles de euros, ascendiendo a 18.416 miles de euros el importe de la inversión acumulada. Adicionalmente, durante el ejercicio 2007, la Sociedad matriz adquirió un local comercial de 1.493 m², para completar la total propiedad de un edificio, con una inversión de 2.103 miles de euros.

El Grupo cuenta en la actualidad, como patrimonio para alquiler, con una superficie alquilable sobre rasante (oficinas y locales comerciales) de 99.950,40 m² y 1.565 plazas de aparcamientos, en las principales zonas prime de Sevilla. Los tres nuevos edificios en construcción aumentarán en 20.563 m² la superficie alquilable sobre rasante y en 836 las plazas de aparcamiento, con el desglose que aparece en el siguiente cuadro.

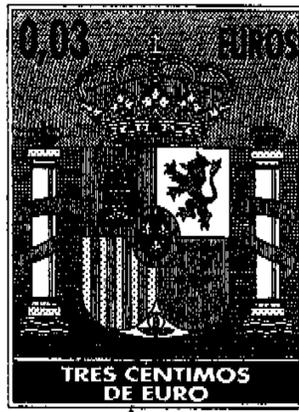
PROYECTOS EN DESARROLLO

Grupo Inmobiliaria del Sur <i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	Inversión hasta 2007	Superficie bruta alquilable estimada	Plazas de aparcamiento
Edificio Insur Cartuja (Sevilla)	10.688	8.126	398
Edificio Insur Huelva (Huelva)	6.968	8.855	97
Edificio Mutiusos (Marbella)	760	3.582	341
Total Inmovilizaciones en Curso	18.416	20.563	836

EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

Grupo Inmobiliaria del Sur <i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	2007	2006	2005	2004
Coste de los Inmuebles	84.432	83.511	81.580	45.814
Rentas Obtenidas	13.875	12.766	9.105	8.485
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	16,43	15,29	17,91*	18,52

(*) 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.

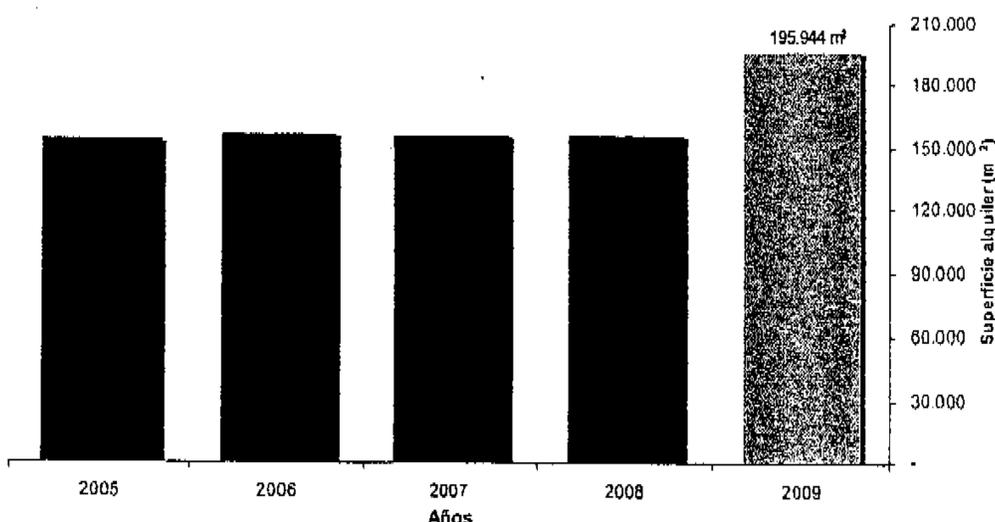


0J1409866

CLASE 8.^a

En el cuadro puede observarse la evolución de los costes de inmuebles para arrendamiento y las rentas obtenidas en el período 2004 – 2007.

La cifra actual de metros cuadrados que la sociedad dispone como patrimonio de alquiler, incluyendo el bajo rasante, destinado a aparcamiento, tras las inversiones / desinversiones analizadas asciende a 156.000 metros cuadrados. Para el ejercicio 2.009 la compañía tiene previsto que la superficie destinada a alquiler alcance los 196.000 metros cuadrados.

Evolución prevista superficie alquiler**Estructura de Financiación-**

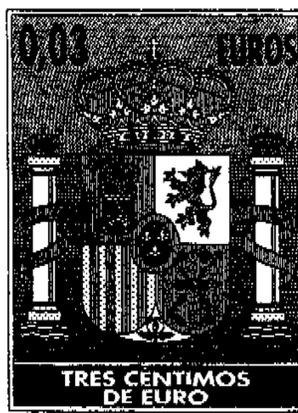
La estructura de financiación y su evolución en los últimos tres ejercicios se muestran a continuación

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

Grupo Inmobiliaria del Sur						
<i>Importes expresados en Miles de Euros</i>						
	2007	%	2006	%	2005	%
Patrimonio Neto	88.111	25,04%	68.205	19,95%	54.837	16,86%
Pasivo No Corriente	99.257	28,21%	122.593	35,85%	108.137	33,25%
Pasivo Corriente	164.489	46,75%	151.128	44,20%	162.211	49,88%
TOTAL	351.857		341.926		325.185	

La deuda con entidades de crédito al cierre del ejercicio 2007 asciende a 211.091 miles de euros mientras el endeudamiento bancario neto (deudas con entidades de crédito menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes) se ha situado en 176.781 miles de euros. Del total de la deuda con entidades de crédito (descontando de la deuda en pasivo corriente la deuda asociada a activos corrientes con vencimiento superior al año), el 74% corresponde a largo plazo y el 26% corresponde a corto plazo.

En relación a nuestro ratio de endeudamiento es preciso señalar que nuestras inversiones inmobiliarias (edificios e inmuebles en curso, destinados a arrendamiento o uso propio), que figuran registradas en el balance, bajo el



0J1409867

CLASE 8.^a

epígrafe de inmovilizaciones materiales e inversiones inmobiliarias, por un total de 95.144 miles de euros, han sido valoradas por la firma EUROVALORACIONES S.A. en 475.379 miles de euros, aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo. En consecuencia, si valoramos nuestros inmuebles destinados a arrendamiento y uso propio por este valor y no por el que figura registrado en libros (valores históricos) y las existencias por su precio de adquisición o producción, el ratio de endeudamiento bancario neto sobre el valor de los activos es del 25,33%.

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, una parte importante 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.

Las sociedades que conforman el Grupo no han incurrido en ningún tipo de inversión en investigación y desarrollo (I+D) durante el ejercicio 2007.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, durante los ejercicios 2005 y 2006 se contrataron diversos instrumentos derivados de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap) con una cobertura de 125 millones de euros. Además, en el ejercicio 2004, se firmó un COLLAR vinculado a un préstamo con garantía personal, cuyo capital pendiente asciende a 10,07 millones de euros. En el ejercicio 2.007 estas coberturas han supuesto unos ingresos financieros de 152 miles 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 3,49 millones de euros, estando el resto de los préstamos referenciados al Euribor.

La acción de Inmobiliaria del Sur-

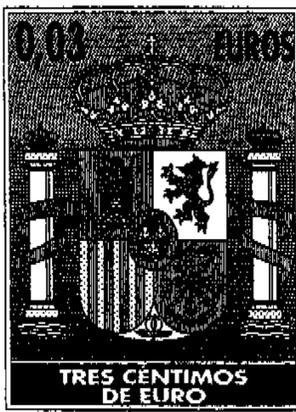
Finalmente, después del cumplimiento por parte del Consejo de Administración de todos los pasos necesarios, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mediante resolución de fecha 11 de octubre de 2007, acordó integrar las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE), en la modalidad de Contratación de Valores con Fijación de Precios Únicos (Fixing). Desde el día 5 de noviembre de 2007 nuestras acciones cotizan en el SIBE, bajo la modalidad Fixing.

A la fecha actual, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., asciende a 32.327.328 €, integrado por 16.163.664 acciones de 2,00 € de valor nominal cada una de ellas.

La cotización de la acción cerró el ejercicio 2007 en 43,48 euros, lo que implicaba una capitalización bursátil de 702.796 miles de euros, un 11,83% menos que la capitalización de la sociedad al cierre de 2006.

Durante el ejercicio 2007 se negociaron en Bolsa 480.000 acciones, con un volumen de negociación de 32.234 miles de euros. También se negociaron 679.000 derechos de la ampliación de capital de 2007, con un volumen de negociación de 3.199 miles de euros.

En el ejercicio 2007, 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 1.469.424 acciones nuevas de 2,00 euros de valor nominal cada una de ellas.



0J1409868

CLASE 8.^a

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 8.163 miles de euros, un 6,83% más que la cantidad destinada a este fin en el ejercicio anterior, el dividendo medio por acción es de 0,505 €.

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 12%.

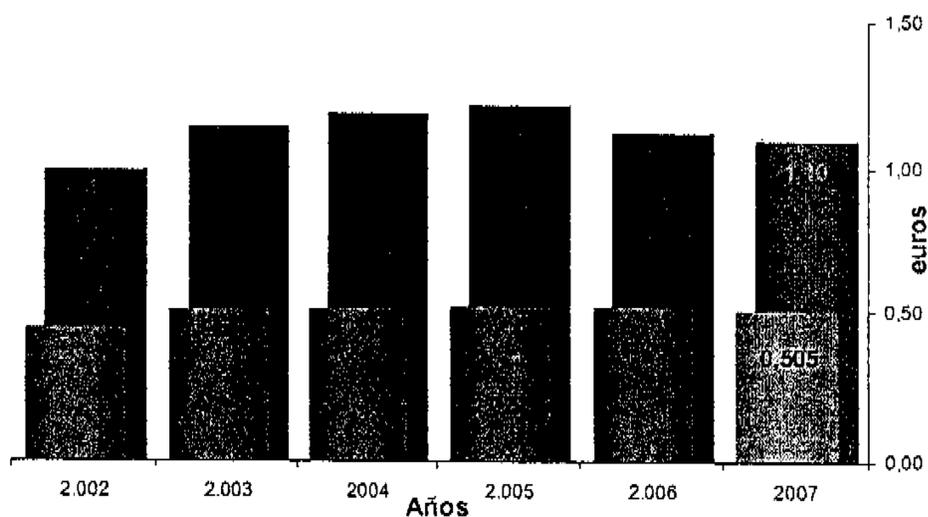
**EVOLUCIÓN BURSÁTIL
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Acciones emitidas (miles)	16.164	14.694	13.358	12.144	11.040	9.660
Capitalización (miles de euros)	702.796	797.160	464.872	296.020	327.888	152.357
Beneficio por acción (euros)	1,10	1,13	1,22	1,19	1,15	0,99
PER (Capitalización/Beneficio neto)	36,7	44,46	26,36	18,95	23,2	13,98
Dividendo medio por acción	0,505*	0,52	0,52	0,52	0,51	0,45

* Pendiente de aprobación en Junta General

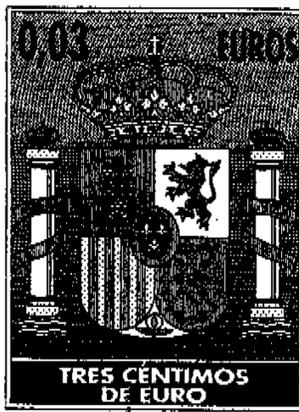
El gráfico siguiente muestra la evolución de la acción de Inmobiliaria del Sur y el dividendo por acción en los últimos cinco ejercicios.

**Evolución Beneficio por acción de la
sociedad dominante / Dividendo por acción**



Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores-

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información legalmente exigida:



0J1409869

CLASE 8.^a

- a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.

Al 31 de diciembre de 2007, y a la fecha de emisión de este informe, el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A. es de 32.327.328 euros está representado por 16.163.664 acciones de dos euros de valor nominal. Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, son todas de la misma clase y serie y confieren los mismos derechos y obligaciones.

- b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

No existe ninguna restricción contenida en los Estatutos Sociales a la libre transmisión de las acciones que componen el capital social de la entidad.

- c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria del Sur, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad, de acuerdo con la información contenida en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

Accionista	Acciones			% de capital
	Directas	Indirectas	Total	
Don José Manuel Pumar Mariño	15.882	3.161.179	3.177.061	19,66%
Inrecisa, S.L.	1.268.300	-	1.268.300	7,85%
Menezpla, S.A.	822.264	-	822.264	5,09%
Doña Carmen Pumar Mariño	571.300	-	571.300	3,53%
Inverfasur, S.L.	533.529	-	533.529	3,30%
Totales	3.211.275	3.161.179	6.372.454	39,42%

El detalle de las participaciones indirectas es el siguiente:

Accionista	Acciones
Inversiones Agrícolas Industriales y Comerciales, S.L.	1.709.110
Explotaciones El Cerro, S.A.	1.452.069
Total	3.161.179

- d) Cualquier restricción al derecho de voto

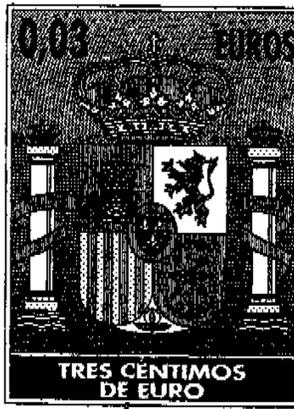
No existen restricciones al derecho de voto.

- e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales comunicados a la Sociedad.



CLASE 8.^a



0J1409870

- f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad

Procedimiento de nombramiento y reelección de Consejeros

El Consejo de Administración de la Sociedad dominante se compondrá de cinco miembros como mínimo y dieciocho como máximo, correspondiendo su nombramiento, y en su caso, ratificación a la Junta General de Accionistas. (artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 1. del Reglamento del Consejo de Administración). Actualmente el Consejo está compuesto por 18 miembros.

Los Consejeros, que deberán ser accionistas, deberán ser titulares, con una antelación superior a dos años, de un número de acciones que representen, al menos, un valor nominal de mil euros, las cuales no podrán transferir durante el ejercicio de su cargo. El nombramiento, ratificación o reelección de Consejeros es competencia de la Junta General de Accionistas a propuesta del Consejo de Administración. Para que la Junta General de Accionistas pueda acordar el nombramiento o ratificación o reelección de Consejeros se requiere quórum de asistencia de accionistas a la misma que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia de accionistas que representen el 50% del capital social con derecho a voto (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

Los Consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración. Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General o haya transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General Ordinaria (artículo 19º Estatutos Sociales).

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los Consejeros se produjeran vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas en los que concurren las condiciones establecidas en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo, las personas que hayan de ocuparlas hasta la próxima reunión de Junta General de Accionistas. (artículo 18º de los Estatutos Sociales y artículo 24º 3. del Reglamento del Consejo).

La propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprobará por el Consejo: a).- A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de consejeros independientes. b).- Previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes consejeros. (artículo 24º 4. del Reglamento del Consejo)

En el caso de que el Consejo de Administración decida no seguir el informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, deberá motivar su acuerdo. (artículo 24º 5. del Reglamento del Consejo).

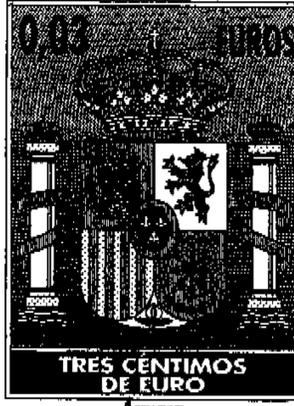
Modificación de Estatutos Sociales

Para que la Junta General Ordinaria y Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, o escisión de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del cincuenta por ciento (50%) de dicho capital (artículo 13º de los Estatutos Sociales).

- g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones



CLASE 8.^a



0J1409871

El Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. tiene efectuada una delegación parcial de sus facultades en el Presidente del mismo Don Ricardo Pumar López, de las que se excluyen las facultades indelegables por Ley, Estatutos y Reglamento del Consejo.

En la referida delegación no se incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

Con independencia de dicha delegación, el Consejo tiene conferido un apoderamiento parcial a favor del Consejero Don Víctor Manuel Bejarano Delgado, en términos más restringidos que la delegación de facultades del Presidente, que tampoco incluye la facultad de emitir o comprar acciones.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2007 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A. con las siguientes condiciones:

- Número de acciones máximo 1.250.000 acciones
- Importe mínimo 2 euros por acción.
- Importe máximo 100 euros por acción.

El plazo de la autorización fue de 12 meses de la celebración de la Junta General de Accionistas.

h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando la divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

No existe ningún tipo de acuerdo celebrado por la Sociedad que se vea afectado en caso de cambio de control de la Sociedad con motivo de una oferta pública de adquisición de acciones.

i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

No existe ninguna cláusula de blindaje a favor de Consejeros, personal directivo o empleados de la Sociedad para ningún supuesto.

Consideraciones finales-

Resulta grato poder decir una vez más que los resultados de este último ejercicio han sido los mejores en la historia del Grupo, al haberse situado el resultado después de impuestos atribuible a la Sociedad dominante en 25.205 miles de euros, con un incremento del 25,5% sobre el del ejercicio anterior. Aunque una parte de ellos hayan procedido de la enajenación de activos maduros, los resultados pueden considerarse muy positivos, si tenemos en cuenta los graves efectos de la crisis inmobiliaria, que ya se hicieron notar con fuerza en el ejercicio 2007.

Ante el nuevo escenario del sector inmobiliario, caracterizado por un exceso de oferta sobre la demanda en el sector residencial y una restricción crediticia importante, el Grupo Inmobiliaria del Sur, se encuentra bien posicionado para hacerle frente. Desde hace varios años nos venimos preparando para este nuevo escenario, como lo demuestra nuestro fuerte crecimiento en la cifra de negocios de la actividad de arrendamiento, nuestro



CLASE 8.^a



0J1409872

posicionamiento en suelos finalistas para el desarrollo de promociones terciarias, la ausencia en nuestra cartera de suelos sin clasificar y nuestro bajo ratio de endeudamiento.

El importante nivel alcanzado de ingresos procedentes de la actividad de arrendamiento que, además, crecerá significativamente en los próximos ejercicios, con la entrada en carga de los tres nuevos edificios que estamos construyendo, nuestro bajo nivel de endeudamiento y la inexistencia de deuda hipotecaria asociada a nuestro patrimonio en renta, nos confieren una gran solvencia y capacidad financiera, que nos permitirán, con toda seguridad, no sólo afrontar con serenidad el nuevo período de restricción crediticia que se avecina, sino también aprovechar las oportunidades que se van a presentar.

Esta estrategia de crecimiento prudente que caracteriza desde sus inicios a la Sociedad, unida al importante capital humano con el que cuenta, nos permiten mirar el futuro con optimismo y nos sitúan en una situación de privilegio para hacer frente al nuevo escenario del sector inmobiliario español.