



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE  
VALORES

C/ Marqués de Villamagna, 3  
28001 - MADRID

Sevilla, 12 de noviembre de 2010

## REQUERIMIENTO CNMV Nº 2010130606

Muy Sres. Nuestros:

En contestación al requerimiento de información de fecha 26 de octubre de 2010 (con número de registro de salida de la Comisión Nacional del Mercado de Valores número 2010130606) sobre información adicional a los Informes Financieros Anuales, Individuales y Consolidados, del ejercicio 2009, recibido en el domicilio social de Insur el pasado 29 de octubre de 2010, procedemos a responder a las cuestiones que nos plantean en el mismo orden previsto en el mencionado escrito:

### PUNTO UNO

1.1 Conciliación entre el movimiento del valor razonable de los instrumentos financieros derivados, los movimientos registrados en el estado de ingresos y gastos relativos a las coberturas de flujos de efectivo y los cargos realizados a la cuenta de pérdidas y ganancias relativos a la valoración de los derivados.

El movimiento del valor razonable de los instrumentos financieros derivados, registrados en el epígrafe "Deudas a largo plazo-Derivados" del pasivo del balance de situación por importe de 2.518 miles de euros al 31 de diciembre de 2008 y de 4.474 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, durante el ejercicio 2009 ha sido:



	Miles de euros
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>2.518</b>
Aumentos contra patrimonio neto (parte efectiva de la cobertura)	1.515
Aumentos contra pérdidas y ganancias (parte no efectiva de la cobertura)	875
Disminuciones por pago de liquidaciones	(434)
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>4.474</b>

Por otra parte, el movimiento del epígrafe "Ajustes por cambios de valor-Operaciones de cobertura" del Patrimonio Neto del balance de situación en el ejercicio 2009 ha sido:

	Miles de euros
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>(3.319)</b>
Disminuciones contra pasivo (parte efectiva de la cobertura)	(1.515)
Disminuciones contra pérdidas y ganancias (devengo de intereses, liquidaciones y discontinuidades de la cobertura)	1.138
Efecto impositivo	113
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>(3.583)</b>

Las disminuciones por la parte efectiva de la cobertura corresponden a los ingresos y gastos imputados directamente al Patrimonio Neto reflejados en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto por importe de -1.515 miles de euros en el ejercicio 2009 y las disminuciones por el devengo de intereses las liquidaciones recibidas y las discontinuidades de la cobertura corresponden a las transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias por cobertura de flujos de efectivo reflejadas en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto por importe de -1.138 miles de euros en el ejercicio 2009.

#### 1.2 Desglose de la ineficiencia reconocida en pérdidas y ganancias que haya surgido de las coberturas de flujos de efectivo.

Las ineficiencias reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias derivadas de la cobertura de flujos de efectivo ascienden a 875 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, con el siguiente detalle:



	Miles de euros		
	Nominal	Valor razonable	Ineficiencia
IRS	25.000	(473)	(13)
IRS	25.000	(1.162)	(486)
IRS	13.000	(475)	(20)
IRS	25.000	(891)	(91)
IRS	25.000	(881)	(172)
IRS	12.000	(440)	(91)
Collar	12.000	(152)	(2)
		<b>(4.474)</b>	<b>(875)</b>

1.3 Justificación de los motivos por los cuales en el análisis de sensibilidad realizado únicamente el 72% de la variación de valor razonable se registra en patrimonio neto. En concreto se señala si la parte que se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias tienen su origen en ineficiencias de las relaciones de cobertura.

La entidad al cierre de 31 de diciembre de 2009 poseía 7 derivados de tipo de interés. Con fecha 30 de septiembre de 2008 la entidad designó diversas relaciones de cobertura en las que dichos derivados de tipo de interés perseguían una cobertura de flujos de efectivo de pasivos financieros a largo plazo (préstamos con entidades de crédito). Para tal efecto se designaron 26 relaciones de cobertura diferentes, cada una relacionada con una financiación a largo plazo concreta, aplicando para ello la NIC39, que permite designar un mismo derivado en varias relaciones de cobertura siempre que se designe una proporción uniforme del mismo.

Si bien dichas relaciones de cobertura en la fecha de designación (30 de septiembre de 2008) fueron altamente efectivas de manera prospectiva, en sucesivas evaluaciones de las efectividades prospectivas y retrospectivas hasta 31 de diciembre de 2009 arrojaron falta de efectividad de algunas de ellas. Cuando eso sucede la relación de cobertura se discontinúa y los posteriores cambios de valor razonable se imputan en cuentas de pérdidas y ganancias. Sólo los cambios de valor de aquellas relaciones de cobertura que siguen demostrando prospectiva y retrospectivamente una alta efectividad (entre 80% y 125%) se siguen registrando en patrimonio neto por su parte efectiva. La ineficiencia, si la hubiese, se registraría en cuentas de pérdidas y ganancias.

En concreto, la parte que se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias se refiere al cambio de valor de aquellas relaciones de cobertura discontinuadas y en menor medida a la ineficiencia contable que generan las relaciones de cobertura que siguen demostrando una alta efectividad.

Es por ello que el análisis de sensibilidad a 31 de diciembre de 2009 muestra que sólo el 72% del cambio de valor razonable de los derivados de tipo de interés se registrará en patrimonio neto (si se mantuviesen las efectividades



durante el ejercicio 2010), reflejando el restante 28% del cambio de valor de los derivados de tipo de interés en cuentas de resultados financieros. La mayor parte del impacto en pérdidas y ganancias se debe a las proporciones de derivado no designadas como cobertura contable a la fecha y en menor medida a las ineficiencias contables de relaciones de cobertura todavía vigentes.

## PUNTO DOS

2.1 (a) Análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora en la fecha de presentación, pero que no estén deteriorados; (b) análisis de los activos financieros que se han determinado individualmente como deteriorados en la fecha de presentación, incluyendo los factores que se han considerado al determinar el deterioro; y (c) para los importes que se han revelado en (a) o (b), una descripción de las garantías tomadas por la entidad para asegurar el cobro y de las otras mejoras crediticias, así como una estimación de su valor razonable, a menos que fuera impracticable hacerla.

El epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2009, presenta el siguiente detalle, según figura en la Nota 12 de la memoria consolidada de este ejercicio:

	Miles de euros
Clientes por ventas	2.089
Efectos comerciales a cobrar	1.641
Clientes por prestación de servicios	1.932
Clientes de dudoso cobro	636
Grupo	1.203
Deudores diversos	2.508
Deterioros	(636)
<b>Total</b>	<b>9.373</b>

El importe de “Clientes por ventas” corresponde principalmente a un pago aplazado por la venta de unos locales por importe de 1.540 miles de euros, pendiente de vencimiento al 31 de diciembre de 2009 y sobre el que no existía duda de su cobrabilidad en atención a la calidad crediticia del cliente y a la entrega de una vivienda realizada en los últimos días del ejercicio y para la que, al 31 de diciembre de 2009, aún no se había recibido la subrogación en el préstamo hipotecario por parte de la entidad financiera, por importe de 220 miles de euros, manteniéndose en balance la cuenta a cobrar y el pasivo financiero por este importe.



El importe de “Efectos comerciales a cobrar” corresponde a los efectos entregados por los clientes de la actividad de promoción según las condiciones establecidas en los contratos privados de compraventa. Al 31 de diciembre de 2009 se habían producido impagos a su vencimiento de estos efectos por importe de 86 miles de euros, si bien la sociedad no considera deterioro en este saldo dado que no se ha producido la entrega de los bienes.

El saldo de “Clientes por prestaciones de servicios” corresponde a la facturación de la actividad de arrendamiento de inmuebles que se encuentra pendiente de cobro al 31 de diciembre de 2009 y sobre la que no existen dudas de su cobrabilidad al tratarse de la facturación del último mes del ejercicio por importe de 1.749 miles de euros y recibos pendientes de pequeños importes del ejercicio 2009 de diferentes arrendatarios que generalmente no presentan problemas de cobrabilidad.

Los saldos de clientes de arrendamiento se analizan individualmente de forma periódica. La Sociedad sigue el criterio de reclasificar a Clientes de dudoso cobro aquellos que considera incobrables, registrando el deterioro por aquella parte de su saldo que se considera no recuperable a través de las fianzas, avales, etc. entregados por el cliente. En la mayoría de los casos se encuentran en proceso judicial.

El importe de “Deudores diversos” recoge principalmente la cuenta a cobrar a la Junta de Andalucía con motivo de la expropiación de unos terrenos a una de las sociedades del Grupo, por lo que no tiene mora o deterioro. En abril de 2010 se ha cobrado el principal de este activo financiero, estando pendiente de cobro los intereses legales correspondientes.

Los saldos a cobrar a “Grupo” no eliminados en el proceso de consolidación corresponden a las sociedades Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., que se integra por el método de la participación y a Ziveransur, S.L., que se integra por el método proporcional.

No existen por tanto activos financieros en mora significativos o que no hayan sido deteriorados según los criterios establecidos por la sociedad y descritos en las Notas 4c) y 12 de la memoria consolidada.

## PUNTO TRES

3.1 Explicación de la relación entre el gasto (ingreso) por el impuesto y el resultado contable, en una de las siguientes formas: (i) una conciliación numérica entre el



gasto (ingreso) por el impuesto y el resultado de multiplicar el resultado contable por el tipo o tipos impositivos aplicables, especificando también la manera de computar los tipos aplicables utilizados, o (ii) una conciliación numérica entre el tipo medio efectivo y el tipo impositivo aplicable, especificando también la manera de computar el tipo aplicable utilizado.

	Miles de euros
Resultado contable antes de impuestos	14.413
Cuota al 30%	(4.324)
Deducciones:	709
Por doble imposición	4
Por reinversión	703
Otros	2
Diferencias permanentes:	22
Otros	(15)
Total (gasto)/ingreso por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(3.608)

### 3.2 Cuantía y fecha de validez de cualesquiera diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales para los cuales no se han reconocido activos por impuestos diferidos.

Según se indica en la Nota 20. Administraciones Públicas y situación fiscal de la memoria consolidada correspondiente al 31 de diciembre de 2009, las bases imponibles negativas pendientes de compensar por el Grupo Fiscal y que no suponen activos por impuestos diferidos (que corresponden en su totalidad a sociedades participadas, en concreto a Inversiones Sevillanas, S.A.I.), ascienden a 59 miles de euros, estando el plazo máximo de compensación comprendido entre los años 2016 y 2018.

## PUNTO CUATRO

### 4.1 De acuerdo con las normas de registro y valoración del nuevo Plan General Contable, las inversiones de empresas asociadas deben valorarse por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro y registrarse en el epígrafe de inversiones en empresas del grupo y asociadas.

En las Cuentas Anuales individuales del ejercicio 2010 se reclasificará la inversión en la participada Urbanismo Concertado, S.A., al epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo-Instrumentos de patrimonio" del activo del balance de situación, desde el epígrafe "Inversiones financieras a



largo plazo-Instrumentos de patrimonio” del activo del balance de situación, en el que se encuentra recogida al 31 de diciembre de 2009, por su coste deteriorado, en su caso, que es la valoración que presentaba a dicha fecha.

\*\*\*\*\*

Confiando en que la información facilitada satisfaga adecuadamente su requerimiento, se despide muy atentamente.

D. Liberato Mariño Domínguez  
SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN  
INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.