

Gipuzkoako Diputatu Nagusia
El Diputado General de Gipuzkoa

SARRERAEZKIDETASUNA	 gipuzkoa BATZAR NAGUSIAK - JUNTAS GENERALES
	2009 AZA. NOV. 19
	ZK/N.º 3267
ESP/EXP 08/C/33/1472	

 Gipuzkoako Foru Aldundia Diputación Foral de Gipuzkoa Diputatu Nagusiarren Kabinetea Cabinete del Diputado General	
2009 AZA. NOV. 19	
SARRERA	IRTEERA
_____	399

Honekin batera bidaltzen dizut Kiroletako eta Kanpo Ekintzako Departamentuko Foru Diputatuak prestatutako informazioa, Errealak Foru Aldundiari proposatutako hitzarmenari buruzkoa (Es.: 08/C/33/0001472), Talde Mistoa-Ezker Batua batzarkidearen esku jar dezazun.

Adjunto tengo el honor de remitir información facilitada al efecto por el Diputado Foral del Departamento de Deportes y Acción Exterior en relación al convenio propuesto por la Real Sociedad a la Diputación Foral (Exp.: 08/C/33/0001472), para su entrega al Grupo Juntero Mixto-Ezker Batua.

Donostia, 2009ko azaroaren 18a.

DIPUTATU NAGUSIA,


Markel Olano Arrese.



Gipuzkoako Foru Aldundia
Diputación Foral de Gipuzkoa

Kiroletako eta Kanpo Ekintzako Departamentua
Departamento de Deportes y Acción Exterior

FORU DIPUTATUA
DIPUTADO FORAL

Lehendakaritzako eta Foru Administrazioiko
Departamentua
Araubide Juridikoko Zuzendaritza Nagusia

Idatzi honekin batera doakizu, Batzar Nagusietara bidal dezazun, Ezker Batua Talde Mistoak, Kiroletako eta Kanpo Ekintzako Foru Diputatuari eskatutako informazioa, Real Sociedad taldearen irisgarritasuna ziurtatzeko elkarrizketa baten aipatzen zuen hitzarmenari buruzkoa.

Adjunto envío para su posterior remisión a las Juntas Generales la información solicitada por el Grupo Mixto Ezker Batua, sobre el convenio al que hacía referencia en una entrevista, para garantizar la viabilidad de la Real Sociedad, dirigida al Diputado Foral de Deportes y Acción Exterior.

Donostia, 2009ko Azaroaren 16a

Sin.: Iñaki Galdos Irazabal
Kiroletako eta Kanpo Ekintzako Foru Diputua

CLÁUSULAS DE LA PROPUESTA DE CONVENIO QUE PRESENTA
REAL SOCIEDAD DE FUTBOL S.A.D.



TÉRMINOS DE SATISFACCIÓN DE CRÉDITOS

Serán créditos concursales de la sociedad afectados por el presente Convenio, si se aceptare la propuesta, los que figuren incluidos en el texto definitivo de la lista confeccionada por los administradores concursales, tanto los privilegiados cuando sus titulares se acojan al presente convenio, los ordinarios y los subordinados. Así como los contingentes, que en el supuesto de ser privilegiados lo serán cuando sus titulares se acojan al convenio, entendiéndose incluidos en los mismos los derivados de Actas de Inspección así como los previstos en el artº 87.2 de la Ley Concursal, y los que según el informe definitivo de la Administración Concursal se refieren a comprobaciones de IVA e IRPF por periodos anteriores a la presentación del concurso .

Conforme a los Artículos 100.1, 100.2 y 102.1 de la Ley Concursal, se plantea un Convenio en que se propone a los acreedores la elección entre expresas propuestas con contenido alternativo, que acumulan cada una de ellas proposiciones de Espera y Quita en diverso grado, o en su caso la conversión del crédito en crédito participativo y que se designan como Alternativas con las letras A , B y C .

De conformidad con lo establecido en el Artículo 123.3 de la Ley Concursal y respecto a aquellos acreedores que tengan créditos catalogados con privilegio especial o general en términos de los Artículos 90 y 91 de la Ley Concursal que, simultáneamente, sean titulares de créditos privilegiados y ordinarios, su adhesión a la presente propuesta de Convenio se presumirá emitido únicamente en relación a estos últimos, salvo que expresamente manifiesten que votan a favor afectando también el importe de su crédito privilegiado con el que efectúe su votación a los términos y condiciones aquí recogidos.



Alternativa A

Pagará a todos los acreedores afectados por el presente Convenio — independientemente de su clasificación como titulares de créditos ordinarios , subordinados(en este caso con la matización que se expone mas adelante) y en su caso privilegiados - el 50% por ciento de sus créditos, es decir, con una quita del 50 por ciento sin devengo de interés legal ni de mora, desde la declaración de concurso, en un plazo de cinco (5) años, estableciéndose dos años de carencia mediante TRÉS PAGOS DE IGUAL CUANTIA ANUALES COINCIDIENDO EL PRIMERO CON LA FECHA EN QUE SE CUMPLA EL TERCER AÑO DE FIRMEZA DE LA RESOLUCION JUDICIAL APROBATORIA DEL CONVENIO Y LOS SUCESIVOS EN EL MISMO DIA DEL CUARTO Y QUINTO AÑO. (Esta carencia no se aplicará si el club asciende a la primera división de la LIGA DE FUTBOL PROFESIONAL, en este caso se , entiende que se debe de empezar a abonar el primero de los pagos señalados en el presente convenio, en el primer plazo anual de firmeza de la resolución desde que se produzca esta circunstancia es decir si la REAL SOCIEDAD DE FUTBOL DE SAN SEBASTIAN S.A.D. asciende a primera división a final de cualquiera de la temporadas en la que este vigente el periodo de carencia, este desde ese momento dejara de tener vigencia, debiéndose abonar el primer plazo, en la fecha en la que se cumpla el plazo de la firmeza de la resolución aprobando el convenio. En el supuesto de que el club volviese a descender de categoría se le daría carencia de una temporada, entendiéndose que en todo caso el pago se debe de realizar dentro del plazo de cinco anualidades previsto) Todo ello acorde con el calendario y porcentajes de pagos que figura en el plan de pagos adjunto y cuyo cómputo se iniciará asimismo a partir de la fecha de firmeza de la resolución judicial aprobatoria del Convenio.

La sociedad podrá ofertar, siempre que lo haga con carácter general a todos los acreedores, que se acojan a esta alternativa, que la forma de pago se realice a través

de acciones de promoción, PUBLICIDAD o patrocinio en cuyo pago derivado de este sistema, a los acreedores que acepten esta forma de pago se realizaría conforme a un calendario distinto al previsto en el calendario de pago en metálico, pero siempre y cuando el nuevo calendario no se demore más allá de los plazos previstos.



Alternativa B

De conformidad con el Artículo 100.2 todos los acreedores que así lo manifiesten podrán, en vez de acogerse a la Alternativa A acogerse a esta Alternativa B que consistirá en una quita del 40% y la conversión del saldo resultante en un préstamo participativo con las siguientes condiciones:

- El préstamo tendrá vencimiento de veinte años a partir de la firmeza del convenio, considerándose sin embargo extinguido en el caso de que previamente se produzca la plena satisfacción del mismo por su pago íntegro de acuerdo con las condiciones establecidas para su amortización.

CONDICIONES DE AMORTIZACION:

- Desde la firmeza de la resolución judicial aprobatoria del convenio y hasta que se alcance el total pago del importe de los créditos (ordinarios, subordinados y en su caso privilegiados) que se acojan a la presente Alternativa B, se destinará a su amortización un importe equivalente al 20% del importe neto SI EL CLUB SE ENCUENTRA EN PRIMERA DIVISION Y 15% SI SE ENCUENTRA EN SEGUNDA DIVISION que se obtenga por la entidad como consecuencia de:

- a) Las ventas de jugadores profesionales a otro Club que se lleven a cabo dentro del normal desarrollo de la actividad deportiva propia de la sociedad, entendiéndose por importe neto el importe o precio de venta de los derechos federativos

del jugador una vez deducidos los impuestos como consecuencia de dicha venta deba de hacer frente la sociedad (e.g. el IVA o impuesto equivalente.) y una vez restado el importe por la comisión del Agente Fifa interviniente y el porcentaje que le corresponda al jugador y al club de procedencia del jugador, bien por aplicación del convenio existente entre ese Club y la Real sociedad o bien por aplicación del Mecanismo de solidaridad de FIFA.



- b) Los ingresos provenientes de la venta de inmuebles entendiendo por importe neto el precio de venta del inmueble una vez deducidos los gastos e impuestos que como consecuencia de dicha venta deba de hacer frente la sociedad (I.V.A.; Impuestos locales, como el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana...) y restado el valor de adquisición del mismo.
- c) La sociedad podrá ofertar, siempre que lo haga con carácter general a todos los acreedores que se acojan a esta alternativa , que la forma de pago se realice a través de acciones de promoción, PUBLICIDAD o patrocinio en cuyo caso el pago derivado de este sistema, a los acreedores que acepten esta forma de pago, podría aplicarse a la amortización del préstamo.
- d) Asimismo se destinará a amortización, con el mismo criterio de reparto, un importe equivalente al 20% del importe neto SI EL CLUB SE ENCUENTRA EN PRIMERA DIVISION Y 15% SI SE ENCUENTRA EN SEGUNDA DIVISION de las ingresos atípicos o extraordinarios, no considerando con este carácter ninguno de los tipos de ingresos que hasta esta fecha haya recibido el club por su actividad ni las subvenciones que en el futuro pueda percibir. En el supuesto de discrepancia en la interpretación de este concepto se estará a lo que resuelva la Comisión de Seguimiento y Vigilancia que se crea en el presente convenio.



.- La amortización del préstamo, según las condiciones establecidas en los párrafos anteriores, tendrá lugar dentro de los 30 días siguientes a que se produzca el efectivo cobro por la entidad de las cantidades derivadas de los ingresos citados. Para el supuesto de que las cantidades o el importe de venta sea aplazado se amortizará el préstamo dentro de los 30 días siguientes al recibimiento de cada uno de los aplazamientos.

.- La aplicación de los porcentajes sobre los importes netos destinados a hacer frente a la cantidad total a amortizar, según lo pactado, se distribuirá proporcionalmente a su importe entre los créditos acogidos a la presente Opción B, la opción C (en los conceptos de ingresos que efectivamente le afecten) y los privilegiados que acepten este convenio y esta alternativa o que por convenio singular acepten su conversión en crédito participativo a prorrata de su respectivo importe.

Alternativa C

De conformidad con el Artículo 100.2 todos los acreedores que así lo manifiesten podrán, en vez de acogerse a la Alternativa A o B acogerse a esta alternativa que consistirá en la conversión del saldo total (100%) en un préstamo participativo con las siguientes condiciones:

.- El préstamo tendrá vencimiento de treinta años a partir de la firmeza del convenio, considerándose sin embargo extinguido en el caso de que previamente se produzca la plena satisfacción del mismo por su pago íntegro, de acuerdo con las condiciones establecidas para su amortización.

CONDICIONES DE AMORTIZACION:

- Trascurridos tres AÑOS desde la firmeza de la resolución judicial aprobatoria del convenio y hasta que se alcance el total pago de los créditos(ordinarios , privilegiados y en su caso subordinados) que se asuman a la presente TERCERA OPCIÓN, se destinará a su amortización un importe equivalente al 20% del importe neto SI EL CLUB SE ENCUENTRA EN PRIMERA DIVISION Y 15% SI SE ENCUENTRA EN SEGUNDA DIVISION que se obtenga por la entidad como consecuencia de:



- a) Las ventas de jugadores profesionales a otro Club que se lleven a cabo dentro del normal desarrollo de la actividad deportiva propia de la sociedad, entendiéndose por importe neto el importe o precio de venta de los derechos federativos del jugador una vez deducidos los impuestos que como consecuencia de dicha venta deba de hacer frente la sociedad (e.g. el IVA o impuesto) y una vez restado el importe por la comisión del Agente Fifa interviniente y el porcentaje que le corresponda al jugador y al club de procedencia del jugador , bien por aplicación del convenio existente entre ese Club y la Real sociedad o bien por aplicación del Mecanismo de solidaridad de FIFA.
- b) La sociedad podrá ofertar, siempre que lo haga con carácter general a todos los acreedores que se acojan a esta alternativa , que la forma de pago se realice a través de acciones de promoción, PUBLICIDAD o patrocinio en cuyo caso el pago derivado de este sistema, a los acreedores que acepten esta forma de pago, podría aplicarse a la amortización del préstamo
- c) Asimismo se destinará a amortización, con el mismo criterio de reparto, un importe equivalente al 20% del importe neto SI EL CLUB SE ENCUENTRA EN PRIMERA DIVISION Y 15% SI SE ENCUENTRA EN SEGUNDA DIVISION de las ingresos atípicos o extraordinarios, no considerando con este carácter ninguno de los tipos de ingresos que hasta esta fecha haya recibido el club por su actividad ni las subvenciones que en el futuro pueda percibir. En el supuesto de discrepancia en la interpretación de este concepto se

estará a lo que resuelva la Comisión de Seguimiento y Vigilancia que se crea en el presente convenio.



Una vez abonados los préstamos participativos originados como consecuencia de la Alternativa B y los privilegiados que se acojan al carácter de préstamos participativos se destinará asimismo a la amortización de estos préstamos un importe equivalente al 20% del importe neto SI EL CLUB SE ENCUENTRA EN PRIMERA DIVISION Y 15% SI SE ENCUENTRA EN SEGUNDA DIVISION que se obtenga por la entidad como consecuencia de los ingresos provenientes de la venta de inmuebles entendiendo por importe neto el precio de venta del inmueble una vez deducidos los gastos e impuestos que como consecuencia de dicha venta deba de hacer frente la sociedad (I.V.A.; Impuestos locales, Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana....) y restado el valor de adquisición del mismo.

- La amortización del préstamo, según las condiciones establecidas en los párrafos anteriores, tendrá lugar dentro de los 30 días siguientes a que se produzca el efectivo cobro por la entidad de las cantidades derivadas de los ingresos citados. Para el supuesto de que las cantidades o el importe de venta sea aplazado se amortizará el préstamo dentro de los 30 días siguientes al recibimiento de cada uno de los aplazamientos.

- La aplicación de los importes netos aplicables destinados a hacer frente a la cantidad total a amortizar, según lo pactado, se distribuirá proporcionalmente a su importe entre los créditos acogidos a la Opción B, la presente opción C (en los conceptos de ingresos que efectivamente le afecten) y los privilegiados que acepten este convenio y esta alternativa o que por convenio singular acepten su conversión en crédito participativo a prorrata de su respectivo importe.

INTERESES DE LOS PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS



Se aplicará durante los primeros cinco años al préstamo un interés variable por este concepto a la totalidad de los préstamos participativos que nazcan como consecuencia del presente convenio, o de los convenios singulares con acreedores privilegiados, consistente en el abono, en proporción al saldo del crédito, del 0,4 % de los importes netos percibidos por la sociedad de acuerdo con lo descrito en las condiciones de amortización a y b descritas en la Alternativa B.

Al partir del 5° año, el interés variable a aplicar consistirá en el abono en proporción al saldo del crédito, a la totalidad de los préstamos participativos que nazcan como consecuencia del presente convenio o los convenios singulares con acreedores privilegiados, la cantidad que resulte de aplicar el Euribor mas dos puntos como porcentaje a los Ingresos menos subvenciones con el tope máximo el primer año de 500.000 € modificándose anualmente esta cantidad máxima en función de la aplicación del IPC correspondiente a la misma.

ASPECTOS RELATIVOS A LA ELECCION Y APLICACION DEL CONVENIO

La facultad de elección entre las propuestas alternativas de Convenio recogidas anteriormente se ejercerá por cada acreedor con derecho a voto en la adhesión que formule, o en el plazo de diez (10) días hábiles a contar desde el siguiente a la firmeza de la resolución judicial aprobatoria del convenio.

En caso de falta de ejercicio por los acreedores afectados por el convenio de la elección entre las alternativas precedentes, será de aplicación la opción señalada como Alternativa A.

Los créditos subordinados podrán optar en el plazo citado por cualquiera de las alternativas, siendo de aplicación la alternativa A en caso de falta de ejercicio de su opción.

En el supuesto de serles de aplicación la Alternativa A quedarán sujetos a la misma quita y a la misma espera que las estipuladas para los créditos ordinarios,

comenzando el computo de los plazos de aplicación a efecto de los plazos de carencia establecidos en el convenio una vez sean abonados los créditos ordinarios, ello de acuerdo y en cumplimiento de lo establecido en el Artº 134.1 de la Ley Concursal.



En el supuesto de optar por la alternativa B. o C, convertirán el saldo de su crédito en crédito participativo, si bien por imperativo legal y de conformidad con el artículo anteriormente citado y el 134.1 de la Ley Concursal, el inicio de los plazos de espera previstos en estas alternativas se computarán a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de los créditos ordinarios y, por lo tanto las condiciones de carencia y amortización del préstamo comenzarán a partir de esta fecha (5 años) .

Estará expresamente autorizada la concursada para concluir con los acreedores con crédito privilegiado que no se adhieran al Convenio acuerdos singulares referentes al pago y satisfacción de dichos créditos privilegiados, en tiempo, forma y modo que pudiera pactar con los titulares de dichos créditos, incluso su conversión en créditos participativos en los términos que se acuerden .

COMISIÓN DE VIGILANCIA Y EJECUCIÓN

Se nombrará una comisión de vigilancia y ejecución del Convenio integrada por :

Un representante designado por el acreedor Kutxa .

Un representante designado por Diputación Foral de Gipuzkoa

Un representante designado por la Liga Nacional de Fútbol Profesional

Un representante designado por la empresa concursada.

La comisión de vigilancia y ejecución, que no será remunerada, tendrá las siguientes facultades:

Deberán comunicársele las cuentas anuales, estados financieros y otros de obligatoria llevanza, hasta el cumplimiento del Convenio.



Vigilancia de los intereses de la masa de acreedores y, en particular, por el cumplimiento del Convenio.

La comisión de control y vigilancia, establecerá sus propias normas de funcionamiento y se reunirá como mínimo una vez al semestre, así como siempre que lo considere oportuno uno de sus miembros.

Fijará su domicilio en las propias dependencias de la mercantil concursada y adoptará sus acuerdos por mayoría. En caso de empate el voto de la representación de la concursada no se tendrá en cuenta.

REGLAS GENERALES

En el supuesto de que se produjera el incumplimiento del Convenio, será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 140 de la Ley Concursal.

El cumplimiento del Convenio supondrá la extinción de las obligaciones que pesan sobre el deudor, en cuanto a la parte condonada, incluso si el deudor viniera a mejor fortuna, conforme a lo preceptuado en el Artículo 136 de la Ley Concursal.

CUMPLIMIENTO DEL CONVENIO

Cumplido el Convenio, el concursante solicitará la declaración de cumplimiento y, firme el auto judicial de declaración de cumplimiento, se dará por concluido el concurso, previos los trámites del Artículo 141 de la Ley Concursal.



PLAN DE VIABILIDAD

La Real Sociedad, "La Real" es un club de fútbol, que acaba de celebrar sus 100 años de existencia. Es, por ello, uno de los más antiguos de nuestro país y pioneros en España del deporte del Fútbol.

Su forma jurídica actual es la de una sociedad anónima deportiva. La Real es una marca reconocida en toda España y otros muchos países del mundo, asociada inequívocamente a la ciudad de Donostia/San Sebastián, y a la provincia de Gipuzkoa.

Aunque el Capital Social de la Real es moderado, 6,72 millones de euros, lo cierto es que su número de accionistas es muy importante (más de 14.000 socios). Nos encontramos, por lo tanto, ante una sociedad mercantil que cuenta con una importante representación de la población de San Sebastián e incluso de Gipuzkoa. Esta representación acredita la importancia que, para un gran número de ciudadanos, tiene el club; importancia que ha motivado su apoyo personal bajo la forma de aportación de capital.

Aparte de los accionistas el Club cuenta con más de 20.000 socios (abonados), que pagan una cuota anual por asistir a los partidos de la Real. Estos abonados no coinciden necesariamente con los socios. Este número de abonados en comparación con otros clubs de ciudades de la misma dimensión es proporcionalmente más elevado que en ciudades de población incluso superior a San Sebastián.

Los resultados y situación del Club son objeto de comentario y debate continuo de buena parte de la sociedad guipuzcoana. Podríamos incluso afirmar, sin caer en la exageración, que los resultados y situación de la Real afectan el ánimo y desatan pasiones en miles de personas.

Las actividades deportivas de la Real son intensamente seguidas por los medios de comunicación nacionales, provinciales y guipuzcoanos. Por citar como ejemplo a la prensa escrita de Gipuzkoa, señalemos que ésta dedica diariamente varias páginas a las noticias sobre el Club, que son seguidas por cientos de miles de guipuzcoanos.

Aparte de la gran trascendencia social que queda patente por lo indicado en los párrafos anteriores, la Real tiene un alcance deportivo que va mucho más lejos que el simple fútbol profesional. La realidad es que más del 25% (4 millones de euros) del presupuesto de la Real se destina a la promoción del fútbol infantil, alevín, juvenil, femenino, así como otras actividades deportivas (hockey, etc.). No sólo tiene una importancia económica o presupuestaria esta asignación, sino que bajo un punto de vista de política deportiva, permite establecer y coordinar la política de incentivación y formación deportiva de nuestro entorno. Podemos afirmar sin ningún género de dudas que, de no existir la Real Sociedad, sería imprescindible tener un club deportivo de similar dimensión y características.

Señalemos finalmente que la trascendencia económica de la Real es muy superior a la que podría deducirse de su cifra de negocio. Como ya hemos indicado, la Real es una marca reconocida, que utilizan para sus objetivos de marketing los numerosos patrocinadores del Club. Según se deduce del informe de la Administración Concursal, su valor real es notoriamente superior a su valor contable, y ello sin tener en cuenta el valor de la marca en sí misma. Por otra parte, los partidos del Club tienen una incidencia económica importante en el sector de hostelería de San Sebastian suponiendo un incentivo de visita a nuestra ciudad y, por ello, su falta supondría un deterioro económico importante en un sector de la hostelería de nuestra ciudad e, incluso, más en el de las Comunicaciones. Es un hecho demostrado que los resultados deportivos del Club afectan de una manera directa a la venta de los periódicos editados en nuestra provincia.

Resumiendo, nos encontramos ante un fenómeno social, cuyas ramificaciones económicas y deportivas (en el sentido de incentivación del deporte) son, además, muy importantes.

Criterios de confección del Plan de Viabilidad:

Es un hecho demostrado que el fracaso de la gran mayoría de los Planes de Viabilidad en cualquier tipo de actividad está originado por una desviación importante en la cifra de ingresos proyectada.

Centrándonos en el sector del fútbol profesional, podemos afirmar con escaso margen de error, que la penuria económica que sufren buena parte de los clubes de fútbol se debe a dos causas principales:

- Gasto desmesurado en las fichas y sueldos del personal deportivo.
- Descontrol presupuestario (cuando existe un presupuesto). El hecho de que los clubes tengan tantos accionistas sin ánimo de lucro unido al cambio frecuente de Consejos de Administración conduce, en la mayoría de los casos, a una deficiente gestión económica.

En la confección del presente plan, hemos tratado de eliminar o, al menos, minimizar estos problemas.

a) Hipótesis:

Se ha seguido un **criterio económico absolutamente conservador**, que no tiene nada que ver con las aspiraciones deportivas. Se ha supuesto que la Real no sube de categoría durante los 10 años que se analizan económica y financieramente. Dada la trayectoria del Club y para un plazo como el analizado, lo más lógico, sin embargo, es que el Club ascienda de categoría.

b) Ingresos:

Como ya hemos indicado, es lo más importante de definir correctamente. En lo que se refiere a la Real, contamos con una ventaja sustancial ya que los ingresos son predecibles con notable exactitud:

1. **Cuotas de abonados:** el número de abonados se mantiene estable en los dos últimos años y la realidad es que empiezan a aumentar.
2. **Derechos televisivos:** están avalados por un contrato que, con alta probabilidad, se renovará a vencimiento, con previsible incremento por la T.D.T.
3. **Subvenciones:** se han negociado con las Instituciones, por lo que no se prevé que disminuyan o desaparezcan.
4. **Patrocinios:** prácticamente el 100% han sido renegociados.
5. **Otros Ingresos** (mechandising, etc.): aunque se esperan resultados muy positivos de la nueva gestión del Club, a efectos de ingresos del Plan, se han considerado cantidades extremadamente moderadas.
6. **Venta de Inmateriales** (jugadores): se han supuesto cantidades notablemente inferiores a las históricas de los últimos años.

c) Gastos:

En lo referente al fútbol profesional, se limita el coste anual de ficha de jugadores del primer equipo a 6,6 millones de euros (en la temporada actual han sido de 8,2 millones).

Se definen y limitan el resto de los gastos. Se han renegociado y firmado prácticamente el 100% de los contratos con proveedores externos.

Se plantea y realiza un ERE, que disminuye sensiblemente el coste de personal no deportivo del Club.

d) Patrimonio:

Se contempla dentro del plan de viabilidad, en consonancia con la propuesta de convenio, no únicamente un ajuste presupuestario, sino un saneamiento del patrimonio neto de la sociedad.

Al objeto de este saneamiento, no se ha tenido en cuenta el superior valor patrimonial real del Club que señalan los propios Administradores concursales, sino la conversión de deuda en préstamo participativo, previsión de conversión que se ha cuantificado en función de las conversaciones llevadas a cabo con los acreedores.

e) **Plan de pagos**

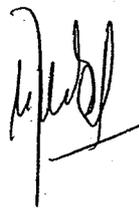
El Plan de pagos se ha elaborado teniendo en cuenta los recursos generados en el Plan de Viabilidad, tal y como figura en el mismo. Contempla hacer frente no sólo a los créditos reconocidos, sino a los contingentes derivados de incidencias fiscales.

Las hipótesis de alternativas contempladas se han realizado en función del análisis realizado después de reuniones con los principales acreedores.

f) **Modelo matemático:**

Para poder evaluar las distintas hipótesis y cientos de parámetros que configuran la Cuenta de Resultados y el Balance se ha creado un modelo matemático que proyecta la evolución económica - financiera del Club a **10 años**, y verifica que se pueden atender los pagos derivados del Procedimiento Concursal.

Este modelo ha sido presentado ante las instituciones financieras y la Diputación, que lo han considerado favorablemente.



AL JUZGADO DE LO MERCANTIL N° 1 DE SAN SEBASTIÁN

Don CRISTÓBAL MAÑERO VELASCO, Don ANTON IBARGUTXI OTERMIN y Don JESÚS SAN MARTÍN RUANA, Administradores Concursales del Concurso Voluntario del deudor "REAL SOCIEDAD DE FUTBOL, S.A.D." (procedimiento de Concurso Ordinario 228/08), comparecen y

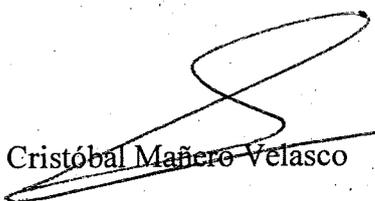
EXPONEN

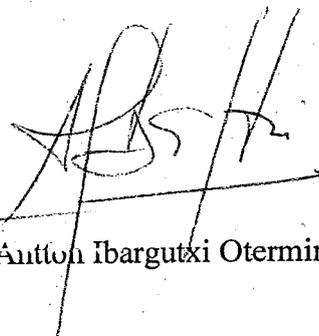
Que en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 115 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, tienen el honor de presentar el informe que se acompaña como documento anexo al presente escrito y que versa sobre la evaluación de la Propuesta de Convenio y su Plan de Pagos y Plan de Viabilidad en el que se apoya.

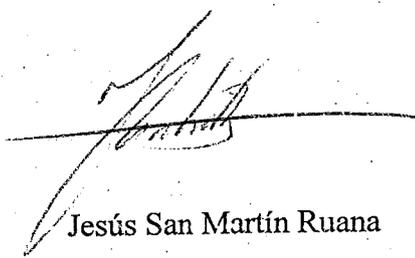
En su virtud, ante el Juzgado

SUPLICAN que se sirva admitir este escrito con los documentos que se acompañan, teniendo por evacuado el trámite de emisión de informe de la Administración Concursal sobre evaluación del contenido de la Propuesta de Convenio, acordando lo procedente.

Por ser de justicia que se pide en San Sebastián, a 1 de octubre de 2009.


Cristóbal Mañero Velasco


Anton Ibargutxi Otermin


Jesús San Martín Ruana

REAL SOCIEDAD DE FUTBOL S.A.D.

**INFORME - EVALUACIÓN DE LA
PROPUESTA DE CONVENIO,
PLAN DE PAGOS
Y PLAN DE VIABILIDAD**

1- EVALUACIÓN DEL PLAN DE VIABILIDAD

Se compone de los siguientes epígrafes:

- a) Análisis general del Plan de Viabilidad
- b) Análisis de las hipótesis presentadas por el deudor.
- c) Análisis de las previsiones económicas y financieras

a) Análisis general del Plan de Viabilidad

La concursada plantea en el Plan de Viabilidad, que abarca los ejercicios 2009/2010 a 2018/2019, las siguientes estrategias y acciones a desarrollar para su cumplimiento:

- Constitución de una fundación que asuma la gestión y financiación del proyecto deportivo del fútbol formación.
- Equilibrio entre los objetivos deportivos y económicos.
- Potenciación de los ingresos del Club.
- Adecuación de la estructura de costes a la realidad de los ingresos.

El cumplimiento de las acciones señaladas permitirán la consecución de la misión de la sociedad consistente en “ser una organización eficiente y eficaz que permita obtener resultados deportivos y económicos”.

Cabe señalar, que el Plan de Viabilidad contempla las siguientes premisas básicas:

- El mantenimiento del primer equipo en segunda división, considerando que el ascenso del Club mejoraría de manera muy significativa la situación económico-financiera de la Sociedad y, por lo tanto, el cumplimiento del plan de pagos del convenio de acreedores.

→ Conversión de la mayor parte de la deuda (27 millones de euros) en préstamos participativos.

Las estrategias y acciones señaladas se materializan en las premisas básicas o hipótesis que constituyen la estimación cuantitativa de las variables objeto de análisis en el apartado siguiente.

b) Análisis de las hipótesis presentadas por el deudor

Las hipótesis que se analizan a continuación resultan coherentes con las estrategias y acciones señaladas en el apartado anterior y su cumplimiento condiciona la viabilidad económico-financiera de la sociedad para el período objeto de previsión.

Distingamos entre las hipótesis económicas (las que afectan a la cuenta de explotación) y las hipótesis financieras (las que afectan a los balances de situación y plan de pagos) contempladas por el deudor.

⇒ Hipótesis Económicas

En el Anexo 1 se presenta la proyección de valores de la cuenta de pérdidas y ganancias que resulta de la aplicación de las hipótesis objeto de análisis.

Las hipótesis básicas resultan las siguientes:

1) Ingresos

- Los ingresos correspondientes al ejercicio 2009/2010 se han estimado a partir del análisis individualizado de las partidas que se desprenden del cierre provisional del ejercicio anterior. En lo relativo a ingresos ordinarios se ha estimado un nivel similar al del cierre previsto para el ejercicio 2008/2009. Para los ejercicios posteriores se ha considerado unos incrementos anuales en los ingresos ordinarios,

que en términos globales resultan del 3,8%, según el siguiente detalle por conceptos:

Concepto	%
Televisión	15 %
Abonados y socios	1 %
Patrocinios	1,5 %
Publicidad y Merchandising	10 %

El incremento anual previsto más significativo, relativo a ingresos ordinarios, obedece al estimado para los ingresos procedentes de las televisiones, siendo el aumento previsto para el primer ejercicio de 300.000 euros. Este incremento está basado considerando las expectativas generadas por la implantación de la Televisión Digital Terrestre.

- Respecto a los ingresos por subvenciones se ha considerado que anualmente se dispondrá de subvenciones de Diputación Foral de Gipuzkoa y de Kutxa en cuantía de 1.500.000 y 450.000 euros, respectivamente. Se estima igualmente, que con carácter anual estas cuantías sufrirán un incremento del 1%.
- Se consideran unos ingresos de carácter extraordinario, básicamente derivado de la venta de jugadores, por importe de 1.754.600 euros en el ejercicio 2009/2010 y en ejercicios posteriores de 1.154.600 euros.

2) Gastos

- Los gastos correspondientes al ejercicio 2009/2010 han sido estimados por la concursada mediante el análisis detallado de las distintas partidas en el ejercicio anterior y evaluando y cuantificando las posibilidades de reducción de los mismos. En este sentido se ha considerado una reducción de los gastos respecto del ejercicio anterior en un importe global de 7,1 millones de euros, pasando de 24,3

millones de euros del ejercicio 2008/2009 a 17,2 millones de euros en el presupuesto del ejercicio 2009/2010.

➤ Las reducciones de coste consideradas respecto al ejercicio anterior obedecen básicamente a los siguientes conceptos:

- Reducción coste de jugadores profesionales (3,2 millones de euros)
- Reducción coste servicios exteriores (0,8 millones de euros)
- Reducción costes financieros (0,8 millones de euros)
- Eliminación de resultados por venta de jugadores (1,8 millones de euros)
- Reducción coste salarial por ERE

➤ Los gastos de personal que representan la mayor partida (2/3 del total) se han considerado prácticamente constantes a lo largo del período contemplado en el Plan de Viabilidad. Cabe señalar que se recoge en este gasto el efecto de reducción de coste derivado del Expediente de Regulación de Empleo que se está llevando a cabo y que se encuentra pendiente de aprobación, que afecta a 34 personas y cuyo coste estimado es de 535.000 euros y supondría un ahorro anual de 635.000 euros.

➤ Los gastos considerados para los diferentes ejercicios se mantienen en términos generales prácticamente constantes a los previstos para el ejercicio 2009/2010 (salvo los gastos financieros derivados de los préstamos participativos a partir del quinto año) en el nivel de 17,1 millones de euros.

⇒ Hipótesis Financieras

La premisa básica que contempla el Plan de Viabilidad consiste en la rentabilidad de la actividad ordinaria del Club, mediante el cumplimiento del presupuesto, que posibilite la generación de los recursos necesarios para atender a los pagos propios de la actividad así como los correspondientes a las obligaciones adquiridas con el convenio.

No se contemplan en el Plan de Viabilidad otros recursos financieros distintos de los propios de la actividad, tales como ampliaciones de capital, préstamos bancarios, etc.

En cuanto a las necesidades financieras, únicamente se contempla en el Plan de Viabilidad inversiones en inmovilizado material e inmaterial por importe para el ejercicio 2009/2010 de 350.000 euros e incrementos del 5% anual en los ejercicios posteriores. La inversión prevista se desglosa en:

- Inmovilizaciones materiales 100.000 euros
- Inmovilizaciones inmateriales (compra de jugadores) 250.000 euros

Las obligaciones adquiridas en el convenio contemplan, obviamente, las quitas y esperas que se someterán a la aprobación por los acreedores y que se indican en apartados posteriores. Asimismo y como aspecto de mayor importancia en las previsiones realizadas se está considerando por la concursada la conversión de la mayor parte de la deuda existente (27 millones de euros) en préstamos participativos con vencimiento a 20 ó 30 años y con amortizaciones mínimas anuales en función de beneficios extraordinarios obtenidos por la sociedad (venta de jugadores, venta terrenos, ...).

La hipótesis señalada de conversión de deuda en préstamos participativos por importe de 27 millones de euros, se ha considerado atendiendo a que está previsto que los acreedores Kutxa y Diputación Foral acepten las alternativas B y C de la Propuesta de Convenio bien mediante convenios singulares o bien mediante la adhesión de sus créditos a las citadas propuestas planteadas.

c) Análisis de las previsiones económicas y financieras

Se examinan en este apartado las previsiones económicas contenidas en las cuentas de explotación, así como las previsiones financieras derivadas del balance de situación, estados financieros éstos que han sido objeto de previsión para el período 2009/2010 – 2018/2019 de acuerdo a las hipótesis señaladas en apartados anteriores.

En los Anexos nº 1 y nº 2 se presentan en formato resumido las cuentas de explotación y los balances de situación previsionales elaborados por la concursada a partir de las hipótesis ya comentadas.

⇒ Cuentas de explotación

Las previsiones realizadas contemplan unos resultados económicos positivos en todos los ejercicios sociales según el siguiente detalle de valores resumen:

Ejercicio	Ingresos	Gastos	Resultado
2009/2010	17.187.930	17.169.918	18.012
2010/2011	17.105.281	17.057.459	47.822
2011/2012	17.651.177	17.088.175	563.002
2012/2013	18.227.470	17.134.441	1.093.028
2013/2014	18.836.143	17.187.915	1.648.228
2014/2015	19.479.322	17.801.729	1.677.593
2015/2016	20.159.284	17.934.023	2.225.261
2016/2017	20.878.470	18.080.538	2.797.932
2017/2018	21.639.500	18.239.165	3.400.335
2018/2019	22.445.183	18.412.703	4.032.480

Las previsiones señaladas respaldan la viabilidad económica de la sociedad, si bien no se puede garantizar en caso de producirse desviaciones significativas entre los importes previstos y los reales para las premisas e hipótesis de partida.

Por tanto y dada la importancia que el beneficio originado por la actividad tiene para garantizar la viabilidad futura del Club y los pagos previstos en el convenio de acreedores se considera imprescindible el seguimiento estricto del presupuesto proyectado.

En este sentido, cabe señalar que el cumplimiento de los presupuestos estará en gran medida vinculado al coste de los jugadores del primer equipo, dado que este coste representa aproximadamente el 40% del presupuesto de gasto. Por ello esta partida de gasto, que en principio es de fácil seguimiento y control, debe ser el eje central del presupuesto, todo ello considerando que los éxitos deportivos están, a priori, directamente relacionados con el coste de la misma y considerando que los ingresos de la sociedad están directamente relacionados con el éxito deportivo.

⇒ **Balance de situación**

Tal y como se ha señalado en apartados anteriores las únicas necesidades financieras importantes que se desprenden del Plan de Viabilidad son las inversiones consideradas y que ascienden a 350.000 euros por año (incrementados en un 5% anual), no resultando necesarios recursos financieros adicionales a los generados por la actividad.

La situación patrimonial que se desprende de los balances previsionales estimados por la concursada correspondientes a los cinco primeros ejercicios, a partir de las hipótesis ya comentadas resulta la siguiente:

Concepto	2008/2009	2008/2009 post.	Proyecciones				
			2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Fondos Propios	(42.172.172)	(33.398.698)	(33.380.686)	(33.430.863)	(32.965.861)	(31.970.833)	(30.420.605)
I. Capital	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021
II. Prima de emisión	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115
III. Reservas	14.328.463	23.101.937	23.101.937	23.003.937	22.905.937	22.807.937	22.709.937
V. Resultados de ejercicios anteriores	(60.157.389)	(60.157.389)	(66.581.772)	(66.563.759)	(66.515.937)	(65.952.935)	(64.859.907)
VII. Resultado del ejercicio	(6.424.382)	(6.424.382)	18.012	47.822	563.002	1.093.028	1.648.228
Subvenciones, donaciones y legados	12.365.570						
I. Subv. de entidades deportivas	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439
II. Otros ingresos a distribuir	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131
Créditos participativos (*)	-	27.529.469	27.266.279	27.093.089	26.919.899	26.746.709	26.573.519
PATRIMONIO NETO	(29.806.602)	6.496.341	6.251.163	6.027.795	6.319.607	7.141.445	8.518.484

(*) Pasivo exigible considerado Patrimonio Neto a los únicos efectos del artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas (causas de disolución).

Notas aclaratorias al cuadro anterior

- a) La columna señalada como “2008/2009” recoge los valores correspondientes al cierre contable del ejercicio 2008/2009, cuyas cuentas anuales se encuentran pendientes de formulación y aprobación por la Junta General de Accionistas.

Cabe señalar que las citadas cuentas recogen regularizaciones contables respecto al cierre previsto en el informe emitido por la Administración Concursal y que resultan las que se presentan en el cuadro siguiente:

Concepto	Importe
Fondos propios al 30.06.08 s/ informe Admón. Concursal	<u>(32.527.211)</u>
Regularizaciones de naturaleza fiscal (**)	<u>(15.741.737)</u>
Regularizaciones contables (*)	<u>12.521.158</u>
• Mediapro (opción de compra)	5.500.000
• Litigio Peyremans y Karpin	5.146.000
• Liga Nacional Fútbol Profesional	1.875.158
Resultado ejercicio 2008/2009	<u>(6.424.382)</u>
Fondos propios al 30.06.09 s/ Plan de Viabilidad	<u>(42.172.172)</u>

(*) Las regularizaciones señaladas, respecto a los valores recogidos en el informe de la Administración Concursal, se han efectuado atendiendo a las siguientes consideraciones realizadas por la concursada:

- 1) Se ha considerado que la opción de compra ejercitada por Mediapro en el ejercicio 2005/2006, a la que nos remitimos en nuestro informe de fecha 7 de noviembre de 2008, es un ingreso del citado ejercicio.
- 2) Se ha considerado que el riesgo relativo a las provisiones existentes por el caso Peyremans y Karpin es nulo o mínimo y, por lo tanto, no procede el registro contable de contingencia alguna por este concepto.
- 3) Se ha considerado que el importe a devolver a la Liga Nacional de Fútbol Profesional en caso de ascenso es una contingencia suficientemente cubierta por ingresos una vez producido el ascenso y por lo tanto no debe ser provisionado contablemente sino que únicamente debe ser un aspecto a considerar a efectos informativos.

(**) Las regularizaciones de naturaleza fiscal corresponden al registro de las actas de inspección realizadas por la Diputación Foral de Gipuzkoa en concepto de IRPF, así como a la estimación de la contingencia en concepto de IVA evaluada de acuerdo a las cuantías que se están reclamando.

El detalle de los importes registrados detallados en función de la naturaleza del crédito es el siguiente:

Crédito	IVA	IRPF	Total
Crédito Privilegiado	1.846.746	9.845.5001	11.692.247
Crédito Ordinario	1.846.746	0	1.846.746
Crédito Subordinado (*)	695.312	1.507.432	2.202.744
Total	4.388.804	11.352.933	15.741.737

(*) Intereses de demora. No se ha considerado las posibles sanciones que pudieran derivarse de las actas de inspección.

- b) La columna denominada "2008/2009 post" recoge los valores de la columna anterior, es decir, correspondientes al mismo ejercicio corregido por el efecto que se estima se derivará de la aprobación del convenio. La coherencia con la columna anterior es la siguiente:

Concepto	Importe
Fondos propios al 30.06.09 s/ Plan de Viabilidad	<u>(42.172.172)</u>
• Reducción deuda por quita (*)	8.059.474
• Efecto actualización deuda quita (**)	714.000
Fondos propios al 30.06.09 tras aprobación convenio	<u>(33.398.698)</u>

(*) La consideración de la quita como mayor valor de Fondos Propios (Patrimonio Neto) se ha realizado atendiendo a los criterios establecidos en la consulta al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) (Consulta nº 1 - BOICAC 76 / Diciembre 2008).

(**) El importe señalado corresponde a la estimación económica del efecto financiero derivado de la actualización de los importes a pagar en tres años con dos años de carencia y sin interés alguno, como consecuencia de la aprobación del convenio en los términos previstos.

► Según se desprende de los balances previsionales, la estimación patrimonial de la concursada, de cumplirse las hipótesis ya analizadas y pese a la importante mejora producida por la aplicación del convenio, resulta muy ajustada a los efectos de la posibilidad de incurrir en el supuesto de causas de disolución contemplado en el artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas, siendo el detalle de valores para los cinco primeros ejercicios el siguiente:

Patrimonio Neto y Pasivo	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Fondos Propios	(33.380.686)	(33.430.863)	(32.965.861)	(31.970.833)	(30.420.605)
Subvenciones, donaciones y legados	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570
Créditos participativos	27.266.279	27.093.089	26.919.899	26.746.709	26.573.519
Patrimonio Neto (*) (a los efectos del artículo 260 LSA)	6.251.163	6.027.795	6.319.608	7.141.446	8.518.484
Capital social	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021
% Patrimonio Neto / Capital Social	93%	90%	94%	106%	127%

(*) Art. 260: “La sociedad se disolverá como consecuencia de pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que este se aumente o reduzca lo suficiente y siempre que no sea procedente solicitar la declaración del concurso.”

De acuerdo a lo que se desprende del cuadro anterior y especialmente en los primeros ejercicios, desviaciones en las hipótesis de ingresos y gastos de cierta entidad (\pm 3 millones de euros) pudieran provocar un desequilibrio patrimonial que haría incurrir a la sociedad en causas de disolución, todo ello independientemente de su situación financiera y considerándose válidas las regularizaciones contables practicadas. Esta situación patrimonial mejora año a año dado que los beneficios previstos se incrementan en cada período.

Del análisis realizado por esta Administración Concursal sobre el Plan de Viabilidad elaborado por la concursada se han observado diferencias en los cálculos realizados respecto a los valores previstos, que en su conjunto afectan negativamente al Patrimonio Neto y a Tesorería, en cada año proyectado en 350.000 euros. La

circunstancia señalada no afectaría de manera significativa al Plan de Viabilidad y al Plan de Pagos en su conjunto.

Por lo expuesto, se puede concluir que los estados financieros previsionales que se presentan por la concursada (cuentas de pérdidas y ganancias y balances de situación) son el resultado de la aplicación de las hipótesis económicas y financieras utilizadas por la sociedad y que éstas se han basado en estimaciones razonables efectuadas por la misma que incluyen las obligaciones derivadas del cumplimiento del convenio en los términos previstos en la propuesta que se analiza posteriormente.

En cualquier caso, hay que insistir en que la viabilidad económico-financiera se halla sujeta al cumplimiento de las hipótesis citadas en apartados anteriores entre las que se encuentran básicamente las siguientes:

- a) Ejecución presupuestaria anual acorde a las previsiones que permita la generación de los recursos proyectados en la actividad normal de la sociedad.
- b) Cumplimiento de las previsiones en relación a las inversiones a realizar tanto en inmobilizaciones materiales como inmateriales (compra de jugadores).
- c) Aprobación del convenio y/o existencia de acuerdos singulares con los acreedores privilegiados en los términos planteados por la concursada.
- d) Mantenimiento del equilibrio patrimonial previsto que permita el normal funcionamiento de la sociedad sin la necesidad de obtener recursos propios adicionales (capital social, ...) para no incurrir en causas de disolución.
- e) Éxitos deportivos suficientes que permitan al club de fútbol, mínimamente, el mantenimiento en la segunda división y, por tanto, la obtención de los ingresos previstos en el Plan de Viabilidad, dada la correlación existente entre el éxito deportivo y los ingresos normales de la sociedad.

2- EVALUACIÓN DEL PLAN DE PAGOS Y DE LA PROPUESTA DE CONVENIO

En la elaboración del Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos la concursada ha considerado que los acreedores optarán por las alternativas señaladas en la propuesta de convenio (A, B, C) que se analizan posteriormente, bien mediante adhesiones a la propuesta de convenio o mediante convenios singulares.

A continuación se realiza una breve explicación de aquellos aspectos más significativos de las diferentes alternativas consideradas en la propuesta de convenio presentada por la sociedad.

⇒ Alternativa "A"

Pago a los acreedores del 50% de su crédito (quita del 50%) sin devengo de interés estableciéndose dos años de carencia, mediante tres pagos de igual cuantía anual coincidiendo el primero con la fecha en que se cumpla el tercer año de firmeza de la resolución judicial de aprobación del convenio.

⇒ Alternativa "B"

Quita del 40% del crédito y conversión del saldo restante (60%) en un préstamo participativo con las condiciones siguientes:

- Vencimiento del préstamo: veinte años desde la firmeza del convenio.
- Se destinará a su amortización un importe equivalente al 15% del importe neto (20% si el Club está en primera división) que se obtenga por venta de jugadores profesionales, venta de inmuebles y otros ingresos atípicos.

⇒ Alternativa "C"

Conversión de la totalidad del crédito en préstamo participativo con las condiciones siguientes:

- Vencimiento del préstamo: 30 años desde la firmeza del convenio.
- Transcurridos tres años desde la aprobación judicial del convenio se destinará a su amortización un importe neto equivalente del 15% (20% el Club está en primera división) que se obtenga por la venta de jugadores profesionales y de los ingresos atípicos o extraordinarios.

La aplicación de los importes netos señalados en ambas alternativas se distribuirán proporcionalmente entre los créditos acogidos en la opción "B" y la "C" y los privilegiados que acepten este convenio y esta alternativa o que por convenio singular acepte su conversión en crédito participativo.

Durante los cinco primeros años se aplicará un interés variable por la totalidad de los préstamos participativos que nazcan por la aprobación del convenio o por convenios singulares con acreedores privilegiados consistente en el 0,4% de los importes netos percibidos por la sociedad de acuerdo a lo descrito en las condiciones de amortización (esto es 0,4% sobre el 15% del importe obtenido por venta de jugadores profesionales e ingresos atípicos) en proporción al saldo del crédito.

A partir del quinto año el interés variable a aplicar consistirá en el abono, en proporción al saldo del crédito, del euribor más dos puntos sobre los ingresos de la sociedad menos las subvenciones, con el tope máximo de 500.000 euros para el primer año, cifra máxima que se incrementará anualmente en función del IPC.

Se han realizado las siguientes consideraciones por la concursada a efectos de la elaboración del Plan de Viabilidad y de la Propuesta de Convenio:

- a) El acreedor KUTXA se acogerá a la alternativa "C" respecto a la totalidad de su crédito.
- b) El acreedor DIPUTACIÓN FORAL DE GIPUZKOA se acogerá a la alternativa "B" respecto a sus créditos ordinarios y subordinados, y a la alternativa "C" respecto a su crédito privilegiado.

- c) El resto de acreedores se acogerá a la alternativa “A” para los créditos ordinarios y subordinados y respecto a los créditos privilegiados se considera un acuerdo de quita del 30% y pago sin devengo de interés y con dos años de carencia.

En el anexo n° 3 se presenta de forma detallada la masa pasiva prevista en el Plan de Pagos de acuerdo a su calificación y considerando la previsión de quitas y la conversión de deuda en préstamos participativos, siendo el resumen de valores el siguiente:

Concepto	Deuda origen	Quita prevista	Deuda final estimada	
			Deuda	Préstamo participativo
Créditos privilegiados	21.062.747	180.142	420.330	20.462.275
Créditos ordinarios	14.764.708	5.443.007	4.303.578	5.018.123
Créditos subordinados	5.620.592	2.436.325	1.135.196	2.049.071
Total	41.448.047	8.059.474	5.859.104	27.529.469

El importe de las deudas señaladas en el cuadro anterior será satisfecho de acuerdo a las hipótesis establecidas en el Plan de Viabilidad, según el siguiente calendario de pagos:

Concepto	Calendario de Pagos											Total	
	Deuda inicial		2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18		2018/19
	Corriente	Préstamo Participat.											
Créditos Privilegiados	420.331	20.462.275	240.088	157.988	299.949	279.192	279.192	139.082	139.082	128.730	128.730	128.730	1.920.762
Kutxa		2.700.000			21.091	18.352	18.352	18.352	18.352	16.986	16.986	16.986	145.456
Diputación Foral		17.762.275	240.088	157.988	138.748	120.730	120.730	120.730	120.730	111.744	111.744	111.744	1.354.976
Otros acreedores	420.331				140.110	140.110	140.110						420.331
Créditos Ordinarios	4.303.578	5.018.123	23.102	15.202	1.447.877	1.468.634	1.468.634	34.108	34.108	31.569	31.569	31.569	4.586.373
Kutxa		3.308.980			22.491	22.491	22.491	22.491	22.491	20.817	20.817	20.817	152.416
Diputación Foral		1.709.143	23.102	15.202	13.351	11.617	11.617	11.617	11.617	10.752	10.752	10.752	130.380
Otros acreedores	4.303.578				1.434.526	1.434.526	1.434.526						4.303.578
Créditos Subordinados	1.135.196	2.049.071								391.289	391.289	391.289	1.173.868
Kutxa		97.376								613	613	613	1.838
Diputación Foral		1.951.695								12.278	12.278	12.278	36.835
Otros acreedores	1.135.196									378.399	378.399	378.399	1.135.196
Total créditos	5.859.104	27.529.469	263.190	173.190	1.747.826	1.747.826	1.747.826	173.190	173.190	551.589	551.589	551.589	7.681.004
Kutxa		6.106.356			21.091	40.843	40.843	40.843	40.843	38.416	38.416	38.416	299.709
Diputación Foral		21.423.113	263.190	173.190	152.099	132.347	132.347	132.347	132.347	134.774	134.774	134.774	1.522.191
Otros acreedores	5.859.104				1.574.636	1.574.636	1.574.636			378.399	378.399	378.399	5.859.104

Cabe señalar que las cuantías a satisfacer en el Plan de pagos derivadas de las obligaciones que pudieran resultar de la aprobación del convenio son conformes a las listas de acreedores confeccionadas por esta Administración Concursal, así como con las quitas, esperas y conversión de deuda en préstamos previstas. La coherencia de los datos señalados resulta la siguiente:

Concepto	Importe
<u>Lista acreedores s/informe Administración Concursal</u>	<u>25.706.310</u>
<u>Regularizaciones fiscales</u>	<u>15.741.737</u>
- IRPF (actas de inspección)	11.352.933
- IVA (contingencia prevista)	4.388.804
<u>Deuda contemplada en el Plan de Viabilidad</u>	<u>41.448.047</u>
<u>Quita estimada</u>	<u>(8.059.474)</u>
<u>Deuda considerada en el Plan de Pagos</u>	<u>33.388.573</u>
- Deuda corriente a pagar	5.859.104
- Préstamos participativos a pagar	27.529.469

Como se observa en el cuadro anterior (página 15), las obligaciones de pago derivadas del convenio y de los acuerdos alcanzados con acreedores privilegiados, según hipótesis previstas, se cumplirían en los 10 años proyectados según el siguiente resumen de saldos totales:

Créditos totales a pagar	Importe
Kutxa (*)	299.709
Diputación Foral (*)	1.522.191
Otros acreedores	5.859.104
Total	7.681.004

(*) Pagos correspondientes a amortizaciones de los préstamos participativos.

A partir del año diez quedarían pendientes de pago los préstamos participativos (Kutxa y Diputación Foral de Gipuzkoa) por un importe total de 25.707.569 euros, cuyo detalle estimado es el siguiente:

Acreeedor	Préstamo participativo inicial	Pagos 10 años	Deuda 30.06.2019
Kutxa	6.106.356	299.709	5.806.647
Diputación Foral de Gipuzkoa	21.423.113	1.522.191	19.900.922
Total	27.529.469	1.821.900	25.707.569

La deuda al 30 de junio de 2019 en concepto de préstamos participativos tiene vencimiento previsto en diez o veinte años, a partir de la fecha indicada, según la alternativa elegida. En este sentido, cabe señalar que con carácter anual debe reservarse tesorería para hacer frente a los citados préstamos participativos, si bien, según se desprende del Plan de Viabilidad, la tesorería prevista a la fecha indicada resulta elevada (18 millones de euros).

En anexo nº 4 se presenta la previsión de flujos de tesorería donde se constata, tal y como ya se ha manifestado, que la única fuente de generación de recursos es la propia actividad, permitiendo el hacer frente además de a las inversiones estimadas a las obligaciones previstas derivadas de la aprobación del convenio o de los acuerdos singulares con los acreedores.

Respecto a la propuesta de convenio presentada por la concursada cabe señalar los siguientes comentarios:

- Los acreedores ordinarios pueden optar por cualquiera de las tres alternativas previstas.
- Los acreedores privilegiados sólo quedarán vinculados al contenido del convenio en la cuantía del crédito de esta naturaleza si se adhieren a alguna de las propuestas, si bien las hipótesis contempladas consideran que en su mayor parte (Kutxa y Diputación Foral) se adhieren al convenio o aceptan convenios singulares en los mismos términos.

- Si bien pudiera interpretarse que la propuesta de convenio supera los límites en relación a quitas y esperas regulados en la Ley Concursal se ha autorizado por el Juez la consideración de la sociedad como empresa de especial trascendencia en la economía guipuzcoana, lo que autoriza la superación de los límites establecidos en la Ley Concursal (art. 100.1).

CONCLUSIONES SOBRE LA PROPUESTA DE CONVENIO, EL PLAN DE PAGOS Y EL PLAN DE VIABILIDAD

El Plan de Viabilidad presupuestado por la concursada refleja el juicio de la Dirección, basado en las circunstancias actuales de los factores que ésta considera como más significativos para la entidad y de su evolución más probable, pero pueden no cumplirse dada la posibilidad de que surjan hechos y circunstancias no previstos que den lugar a variaciones importantes entre el Plan de Viabilidad presupuestado y las cifras que finalmente se produzcan.

En este sentido, el objetivo de este informe ha consistido, básicamente, en verificar la adecuación de este Plan de Viabilidad a las hipótesis consignadas por la Dirección de la concursada puesto que nuestra actuación no puede incluir la predicción de sucesos futuros.

El Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos previsto por la concursada se encuentran supeditados al cumplimiento de las hipótesis utilizadas siendo el resumen de las más significativas las siguientes:

- Cumplimiento de los presupuestos anuales previstos que permita la consecución de los beneficios esperados y la generación de la tesorería estimada.
- Cumplimiento de las previsiones en relación a las inversiones en adquisiciones de inmovilizado material e inmaterial (compra de jugadores).
- Aprobación del convenio y obtención de acuerdos con Diputación Foral de Gipuzkoa y con Kutxa en los términos previstos.
- Mantenimiento del equilibrio patrimonial de la sociedad mediante el cumplimiento de las hipótesis señaladas, que permita a la sociedad no incurrir en el artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas, dado que en otro caso se originaría la obligatoriedad de disolver la sociedad, todo ello independientemente de la situación financiera en que se encuentre.

Cabe señalar otras circunstancias a considerar cuyo desenlace pudiera afectar negativamente a las previsiones efectuadas, y por tanto en la medida de su cuantía puede afectar al cumplimiento del Plan de Viabilidad y al Plan de Pagos a acreedores:

- Afloración de nuevos créditos no considerados por ser de naturaleza contingente que incrementen el pasivo exigible de la sociedad y, por lo tanto, afecten a la situación financiera y/o patrimonial proyectada pudiendo hacer incurrir a la entidad en causas de disolución.

En este sentido nos remitimos a los créditos contingentes establecidos por la Administración Concursal en los textos definitivos y en especial a aquellos de naturaleza fiscal derivados de actas de inspección, alguno de ellos ya materializado y contemplado en el Plan de Viabilidad y en este Informe (11.352.933 euros – página 9), pero no considerados a la emisión de los textos definitivos, y que normalmente producirán sanciones e intereses de importante cuantía, siendo vital para la viabilidad del convenio propuesto por la concursada que en caso de materializarse estas nuevas sanciones e intereses, que se convertirán en crédito subordinado, se sometan al mismo régimen de transformación en crédito participativo contemplado en la propuesta de convenio de la concursada.

- Los éxitos deportivos del Club de Fútbol resultan una variable decisiva para el cumplimiento del Plan de Viabilidad en la medida que éste está estrechamente relacionado con los ingresos de la sociedad y por lo tanto con el cumplimiento de los presupuestos previstos. Por ello el teóricamente posible descenso del primer equipo a una categoría inferior supondría el incumplimiento del Plan de Viabilidad en los términos previstos y abocaría a la sociedad, casi con toda seguridad a la liquidación. Por el contrario el ascenso del primer equipo permitiría a la entidad afrontar la actual crisis económica de manera muy optimista teniendo en consideración el importante incremento de ingresos adicionales que supondría tal circunstancia.
- La materialización definitiva del Expediente de Regulación de Empleo, que previsiblemente se producirá en fechas próximas, resulta un hito importante en la consecución de los objetivos de reducción del gasto.

Por otra parte cabe señalar determinados aspectos positivos y negativos en relación al cumplimiento de las premisas básicas del Plan de Viabilidad y del Plan de Pagos a la fecha del presente informe:

Aspectos positivos

- Los ingresos estimados en concepto de subvenciones de Diputación Foral de Gipuzkoa (1.500.000 euros anuales) se encuentran materializados a la fecha del presente informe, en relación a los dos primeros ejercicios objeto de proyección económica, a raíz del convenio marco de colaboración suscrito en junio de 2009 por el que se subvenciona a la concursada en 6 millones de euros durante los ejercicios 2009, 2010 y 2011.
- Los ingresos extraordinarios procedentes básicamente de venta de jugadores que en el ejercicio 2009/2010 se estiman en el Plan de Viabilidad en 1.754.600 euros ya se han materializado a la fecha del presente informe con la venta de Xabi Castillo y con los ingresos derivados del traspaso de Xabi Alonso al Real Madrid.
- El Expediente de Regulación de Empleo que conlleva un importante ahorro de costes en las previsiones efectuadas, se encuentra en la fase final de su tramitación habiéndose llegado a un acuerdo con el Comité de Empresa, por lo que es muy previsible la materialización del mismo en los términos previstos.
- Esta Administración Concursal tiene conocimiento de las conversaciones que la concursada está manteniendo con los máximos acreedores del concurso (Diputación Foral de Gipuzkoa y Kutxa), que representan el 73% de la deuda prevista. En este sentido las citadas entidades han mostrado mediante sendas comunicaciones su intención de adherirse al convenio en los términos previstos en el Plan de Viabilidad (conversión de sus créditos en préstamos participativos).

Aspectos negativos

- A la fecha de presentación de este informe se constata una desviación al alza en el presupuesto de gastos del ejercicio 2009/2010 correspondiente a las retribuciones de los jugadores del primer equipo de 800 miles de euros.

Como conclusión acerca del Plan de Pagos para los próximos diez ejercicios se puede considerar que los recursos estimados, procedentes exclusivamente de los flujos de tesorería generados por la actividad ordinaria y basados en las hipótesis económicas y financieras contempladas, resultan suficientes para el pago de las necesidades financieras que se pueden derivar del cumplimiento del convenio de acreedores en dicho período, en el caso de aprobarse el convenio en los términos previstos por la concursada.

Por todo lo expuesto, en opinión de esta Administración Concursal, siempre que se cumplan las hipótesis empleadas en la confección del Plan de Viabilidad que permitan la generación de los fondos estimados para hacer frente al Plan de Pagos presentado por la concursada, podrán cumplirse las obligaciones económicas derivadas del convenio sometido a aprobación.

Anexo 1 – CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PREVISIONALES

		PROYECCIÓN									
		2009/2010	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
INGRESOS											
Ingresos Ordinarios		13.453.330	13.950.881	14.476.779	15.032.874	15.621.147	16.243.722	16.902.874	17.601.042	18.340.844	19.125.086
Deportivos		6.695.534	7.076.639	7.479.435	7.905.160	8.355.115	8.830.682	9.333.318	9.864.563	10.426.047	11.019.490
Abonados y socios		5.544.657	5.600.103	5.656.105	5.712.665	5.769.792	5.827.490	5.885.765	5.944.623	6.004.069	6.064.109
Otros		1.213.139	1.274.139	1.341.239	1.415.049	1.496.240	1.585.550	1.683.791	1.791.856	1.910.728	2.041.487
Subvenciones		1.980.000	1.999.800	2.019.798	2.039.996	2.060.396	2.081.000	2.101.810	2.122.828	2.144.056	2.165.497
Diputación		1.500.000	1.515.000	1.530.150	1.545.452	1.560.906	1.576.515	1.592.280	1.608.203	1.624.285	1.640.528
Kutxa		450.000	454.500	459.045	463.635	468.272	472.955	477.684	482.461	487.285	492.158
Otras		30.000	30.300	30.603	30.909	31.218	31.530	31.846	32.164	32.486	32.811
Ingresos extraordinarios		1.754.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600	1.154.600
TOTAL INGRESOS		17.187.930	17.105.281	17.651.177	18.227.470	18.836.143	19.479.322	20.159.284	20.878.470	21.639.500	22.445.183
GASTOS											
Gastos de personal		11.501.370	11.511.289	11.528.912	11.554.298	11.587.518	11.628.654	11.677.797	11.735.051	11.800.534	11.874.374
Amortizaciones		1.592.749	1.435.065	1.406.378	1.381.257	1.351.131	1.373.497	1.396.982	1.421.641	1.445.033	1.469.595
Resto Gastos		4.068.780	4.106.486	4.148.267	4.194.268	4.244.648	4.299.578	4.359.244	4.423.846	4.493.598	4.568.734
Gastos financieros		7.018	4.618	4.618	4.618	4.618	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
TOTAL GASTOS		17.169.917	17.057.458	17.088.175	17.134.441	17.187.915	17.801.729	17.934.023	18.080.538	18.239.165	18.412.703
RESULTADO CONTABLE		18.012	47.822	563.002	1.093.028	1.648.228	1.677.593	2.225.261	2.797.932	3.400.335	4.032.480

Anexo 2 – BALANCES DE SITUACIÓN PREVISIONALES

Proyección												
	2008/09	2008/09 post	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
ACTIVO												
A) ACTIVO NO CORRIENTE	15.435.933	15.435.933	14.193.184	13.125.619	12.105.116	11.129.027	10.203.324	9.276.525	8.348.577	7.419.420	6.491.496	5.564.866
I. Inmovilizado intangible Deportivo	2.835.804	2.835.804	2.623.775	2.465.076	2.261.621	2.077.998	1.915.532	1.724.819	1.534.462	1.344.395	1.154.531	964.754
II. Otro inmovilizado intangible	2.051.463	2.051.463	1.623.207	1.341.906	1.163.362	1.020.884	910.946	830.653	751.413	673.425	596.831	521.827
III. Inmovilizado material	10.500.517	10.500.517	9.946.202	9.318.637	8.680.133	8.030.145	7.376.846	6.721.073	6.062.701	5.401.600	4.740.134	4.078.285
IV. Inmovilizado financiero	48.149	48.149	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B) ACTIVO CORRIENTE	4.956.217	4.956.217	2.470.691	3.233.741	3.100.974	3.455.631	4.317.033	6.785.589	9.805.158	13.022.548	16.843.606	21.298.183
II. Existencias	500.686	500.686	584.192	580.094	601.130	623.373	646.904	671.807	698.173	726.100	755.692	787.062
III. Deudores	1.605.042	1.605.042	1.752.575	1.740.281	1.803.389	1.870.120	1.940.713	2.015.422	2.094.520	2.178.300	2.267.077	2.361.186
IV. Inversiones financieras temporales	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175	16.175
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.834.314	2.834.314	117.749	897.192	680.281	945.962	1.713.240	4.082.185	6.996.289	10.101.972	13.804.662	18.133.760
TOTAL ACTIVO (A+B)	20.392.150	20.392.150	16.663.875	16.359.361	15.206.090	14.584.658	14.520.357	16.062.114	18.153.734	20.441.968	23.335.102	26.863.049
PATRIMONIO NETO Y PASIVO												
A) PATRIMONIO NETO	(29.806.602)	(21.033.128)	(21.015.116)	(21.065.294)	(20.600.292)	(19.605.264)	(18.055.035)	(16.475.442)	(14.348.181)	(11.648.249)	(8.345.914)	(4.411.434)
Fondos Propios	(42.172.172)	(33.398.698)	(33.380.686)	(33.430.863)	(32.965.861)	(31.970.833)	(30.420.605)	(28.841.012)	(26.713.751)	(24.013.819)	(20.711.484)	(16.777.004)
I. Capital	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021	6.720.021
II. Prima de emisión	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115	3.361.115
III. Reservas	14.328.463	23.101.937	23.101.937	23.003.937	22.905.937	22.807.937	22.709.937	22.611.937	22.513.937	22.415.937	22.317.937	22.219.937
V. Resultados de ejercicios anteriores	(60.157.389)	(60.157.389)	(66.581.772)	(66.563.759)	(66.515.937)	(65.952.935)	(64.859.907)	(63.211.679)	(61.534.085)	(59.308.824)	(56.510.892)	(53.110.558)
VII. Resultado del Ejercicio	(6.424.382)	(6.424.382)	18.012	47.822	563.002	1.093.028	1.648.228	1.677.593	2.225.261	2.797.932	3.400.335	4.032.480
Subvenciones, Donaciones y Legados	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570	12.365.570
I. Subvenciones de entidades deportivas	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439	9.841.439
II. Otros Ingresos a distribuir	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131	2.524.131
B) PASIVO NO CORRIENTE	44.839.368	36.065.894	35.802.704	35.554.514	33.904.687	32.254.861	30.605.035	30.529.845	30.454.655	30.001.067	29.547.478	29.093.889
Créditos Participativos	-	27.529.469	27.266.279	27.093.089	26.919.899	26.746.709	26.573.519	26.400.329	26.227.139	26.053.949	25.880.759	25.707.569
Otras deudas	44.839.368	8.536.425	8.536.425	8.461.425	6.984.789	5.508.152	4.031.516	4.129.516	4.227.516	3.947.118	3.666.719	3.386.321
C) PASIVO CORRIENTE	5.359.385	5.714.576	876.287	870.141	901.694	935.060	970.357	1.007.711	1.047.260	1.089.150	1.133.538	1.180.593
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	20.392.150	20.392.150	16.663.875	16.359.361	15.206.090	14.584.658	14.520.357	16.062.114	18.153.734	20.441.968	23.335.102	26.863.049

Anexo 3 - MASA PASIVA PREVISIONAL

DETALLE DE LA DEUDA						
Concepto	Masa Pasiva	Alternativa Convenio Prevista	Quita		Deuda Final	
			%	Importe	Corriente	Préstamo Participativo
Créditos Privilegiados	21.062.747			180.142	420.330	20.462.275
Kutxa	2.700.000	C		0		2.700.000
Diputación Foral	17.762.275	C		0		17.762.275
Resto	600.472		30%	180.142	420.330	
Créditos Ordinarios	14.764.708			5.443.007	4.303.578	5.018.123
Kutxa	3.308.980	C		0		3.308.980
Diputación Foral	2.848.573	B	40%	1.139.429		1.709.143
Resto	8.607.155	A	50%	4.303.578	4.303.578	
Créditos Subordinados	5.620.592			2.436.326	1.135.196	2.049.071
Kutxa	97.376	C				97.376
Diputación Foral	3.252.825	B	40%	1.301.130		1.951.695
Resto	2.270.391	A	50%	1.135.196	1.135.196	
Total créditos	41.448.047			8.059.474	5.859.104	27.529.469
Kutxa	6.106.356			0		6.106.356
Diputación Foral (*)	23.863.672			2.440.559		21.423.113
Resto	11.478.019			5.618.915	5.859.104	

(*) Incluye estimación de la contingencia en concepto de IVA por importe de 4.388.804 euros cuya calificación se presenta como crédito privilegiado y ordinario en cuantía de 1.846.746 euros cada uno y como crédito subordinado por 695.312 euros.

Anexo 4 - PREVISIÓN FLUJOS DE TESORERÍA

Concepto	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	TOTAL
RESULTADO CONTABLE	18.012	47.822	563.002	1.093.028	1.648.228	1.677.593	2.225.261	2.797.932	3.400.335	4.032.480	17.503.694
AJUSTES	-2.121.387	1.272.310	1.353.789	1.325.648	1.292.303	1.311.240	1.331.067	1.351.824	1.371.053	1.391.171	9.879.018
Amortizaciones	1.592.749	1.435.065	1.406.378	1.381.257	1.351.130	1.373.497	1.396.982	1.421.641	1.445.033	1.469.595	14.273.330
Variación capital circulante	-3.714.136	-162.755	-52.590	-55.609	-58.827	-62.257	-65.915	-69.817	-73.980	-78.424	-4.394.312
INVERSIONES	-350.000	-367.500	-385.875	-405.169	-425.427	-446.699	-469.033	-492.485	-517.109	-542.965	-4.402.262
Inmovilizaciones Inmaterial	-250.000	-262.500	-275.625	-289.406	-303.877	-319.070	-335.024	-351.775	-369.364	-387.832	-3.144.473
Inmovilizaciones Materiales	-100.000	-105.000	-110.250	-115.763	-121.551	-127.628	-134.010	-140.710	-147.746	-155.133	-1.257.789
FLUJOS NETOS DE CAJA	-2.453.375	952.632	1.530.915	2.013.507	2.515.104	2.542.134	3.087.294	3.657.271	4.254.279	4.880.687	22.980.450
PAGOS CONVENIO			-1.574.636	-1.574.636	-1.574.636			-378.399	-378.399	-378.399	-5.859.104
Acreedores Privilegiados			-140.110	-140.110	-140.110						-420.331
Acreedores Ordinarios			-1.434.526	-1.434.526	-1.434.526			-378.399	-378.399	-378.399	-4.303.578
Acreedores Subordinados											-1.135.196
PAGO PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS	-263.190	-173.190	-173.190	-173.190	-173.190	-173.190	-173.190	-173.190	-173.190	-173.190	-1.821.900
TESORERÍA GENERADA	-2.716.565	779.442	-216.911	265.681	767.278	2.368.944	2.914.104	3.105.683	3.702.690	7.329.098	15.299.446
SALDO INICIAL CAJA	2.834.314	117.749	897.192	680.281	945.962	1.713.240	4.082.185	6.996.289	10.101.972	13.804.662	
SALDO FINAL DE CAJA	117.749	897.192	680.281	945.962	1.713.240	4.082.185	6.996.289	10.101.972	13.804.662	18.133.760	