

Administración Concursal de
URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.U.
Antonio Martínez Manso
Escobosa y Asociados Aud. Cons. , S.L.
Ignacio Barainca Vicinay
Antonia Magdaleno Carmona (auxiliar delegado)

Merkataritza-Arloko 2 Zk.ko EPAITEGIA
Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Bilbao
(Bizkaia)
Concurso de Acreedores nº 213/08

Informe que presentan los administradores concursales D. Antonio Norberto Martínez Manso, D. Fco. Javier Escobosa San Miguel (en nombre de Escobosa y Asociados Auditores Consultores, S.L.P.), D. Ignacio Barainca Vicinay (designado por el acreedor ATTEST SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.P.) y la auxiliar delegado D^a Antonia Magdaleno Carmona nombrados en el procedimiento de concurso voluntario nº 213/08 seguido a instancias de **URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.U.**, a los efectos de lo previsto en el art. 107.2. de la Ley Concursal 22/2003, y que se estructura como sigue

	<u>Página</u>
<u>A: INTRODUCCIÓN</u>	2
<u>B. EVALUACIÓN DE LA PROPUESTA DE CONVENIO EN CUANTO AL PLAN DE PAGOS: A QUE ACREEDORES Y COMO AFECTA LA MISMA</u>	2
a) En cuanto a los límites de quita y espera.	2
b) En cuanto al pasivo afectado por la propuesta y consecuencias para el mismo.	3
c) En a la misión, visión y valores y consiguiente planificación estratégica contenida en el Plan de Viabilidad.	7
d) El plan de viabilidad que acompaña a la propuesta de convenio y la posibilidad de atender el plan de pagos: Análisis de la propia propuesta de la concursada.	7
e) Revisión de las previsiones del plan de viabilidad y del plan de pagos a la vista de la lista de acreedores que presentamos con nuestro informe	10
e.1. Supuesto de venta de las plazas de garaje de residentes y promoción a lo largo de los años:	10
e.2. Supuesto de venta inmediata de todas las plazas de garaje	13
e.3. Supuesto híbrido de venta inmediata de las plazas de garaje de p�arkings sin terminar y de espera en el tiempo de las que est�an acabadas	16
f) Conclusiones.	19

A. INTRODUCCIÓN.

La concursada presentó el pasado 8-07-2008 escrito al Juzgado al que se acompañaba propuesta anticipada de convenio, las adhesiones preceptivas que al mismo debe de acompañarse para su admisión a trámite, así como Plan de Pagos y Plan de Viabilidad, en la medida en que para el cumplimiento de dicho plan de pagos cuenta únicamente la concursada con los recursos que genera su propia actividad.

Por parte del Juzgado se nos dio traslado el 18-07-2008 del Auto de 09-07-2008 que tenía por presentado el convenio anticipado a los efectos de emisión del Informe a que se refiere el artículo 107.2 de la Ley Concursal, en el que debemos evaluar la propuesta de convenio:

- En atención al plan de pagos.
- Y, en este caso, al plan de viabilidad que la acompaña.

En fecha 3-09-2008 presentamos en el Juzgado escrito en el que anunciábamos nuestro informe favorable a la propuesta que el Juzgado ordenó unir a los autos mediante auto del día siguiente, viniendo a emitir la fundamentación de dicha posición favorable en el presente escrito que se une como Documento nº 3 al informe previsto en el Art. 75.2.3º de la Ley Concursal.

B. EVALUACIÓN DE LA PROPUESTA DE CONVENIO ANTICIPADO EN CUANTO AL PLAN DE PAGOS: A QUE ACREEDORES Y COMO AFECTA LA MISMA.**a) En cuanto a los límites de quita y espera.**

El convenio presentado puede calificarse como remisario y dilatorio, ya que, en atención a su Plan de Pagos, su propósito es la satisfacción del 60,0% tras la aplicación de una quita del 40,0 % para los acreedores con privilegio general, los ordinarios y los subordinados, con plazo de pago de tres años desde la sentencia de aprobación del convenio para todos ellos al término de cada cual se pagarían el 40%, 30% y 30% de la queda resultante, esperas que para los acreedores subordinados comenzarían a contarse a partir del íntegro cumplimiento del convenio referido a los acreedores ordinarios y privilegiados afectados por él que establece el art. 134.2.II de la LC.

Así, el PLAN DE PAGOS propuesto, distingue los siguientes calendarios de pago:

**PROPUESTA DE CONVENIO ANTICIPADO DE
URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.U.**

Tipo de Acreedor	A quien afecta	Importe a pagar		Plazo de pago		
		Quita	Queda	1er año	2º año	3er año
Privilegio Especial		0%	100%	A sus vencimientos		
Privilegio General	A quien vote a favor	40%	60%	40%	30%	30%
Ordinarios	A todos si quorum mínimo 50%	40%	60%	40%	30%	30%
Subordinados	A todos si aprobación convenio	40%	60%	40%	30%	30%

Nota 1: Se pueden hacer pagos anticipados a los acreedores privilegiados, ordinarios y subordinados, siempre que la situación económica de la deudora lo permita y que dichos anticipos sean porcentualmente iguales para todos los acreedores. No podrán anticiparse pagos a los acreedores subordinados si antes no han sido satisfechos los privilegiados y ordinarios.

Nota 2: Los plazos de pago de los subordinados no comenzarán a contarse hasta el momento en que hayan cobrado sus créditos tras la quita los acreedores privilegiados y ordinarios.

Nota 3: Ninguno de los aplazamientos a los acreedores privilegiados, ordinarios y subordinados generará interés alguno.

Dado que, para atender el calendario de pagos anterior, la empresa prevé contar con los recursos que genere la continuidad de su actividad empresarial, acompaña al Plan de Pagos anterior, el Plan de Viabilidad que explica la manera en que se van a generar dichos recursos en cuantía bastante para poder cumplir el calendario de pagos indicado, todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 100.5. de la Ley Concursal.

Desde el punto de vista de los límites a la quita y a la espera que impone el art. 100.1.1 de la Ley Concursal del 50% y de 5 años para los créditos ordinarios, no se superan en el presente caso que, por tramitarse por el procedimiento del convenio anticipado, bien podría haberlos superado previa autorización del Juzgado en los términos previstos en el art. 104.2. LECO.

b) En cuanto al pasivo afectado por la propuesta y consecuencias de la misma.

La lista de acreedores que acompaña al presente Informe de la Administración Concursal, es la siguiente:

Clasificación	Crédito concursal Informe Adm.Conc.
Privilegio Especial	4.798.315,50 €
Privilegio General	130.427,64 €
Ordinarios	4.346.057,03 €
Subordinados	9.866.512,37 €
Contingentes	29.727.499,11 €
Suma	44.070.496,15 €

No obstante, siendo la deuda integrada en la masa pasiva del concurso la anterior a la fecha del 31-8-2008 (última actualizada de la contabilidad), procede analizar en detalle la naturaleza de los créditos que conforman el grupo del pasivo contingente, por lo que, seguidamente, vamos a señalar. Así, en la tabla que sigue, presentamos la misma agrupada en cinco categorías de deuda y señalamos cuales deben ser tenidas en cuenta a la hora de evaluar la posibilidad de cumplimiento del plan de pagos que acompaña la propuesta de convenio objeto de este informe:

	Lista Acreed.	Al convenio
Avales obra	3.037.521,79 €	
Avales pagos de clientes	15.391.966,82 €	
Pago reserva plaza garaje	157.659,20 €	157.659,20 €
Pagos por compra plazas (Clientes)	11.097.684,06 €	3.137.889,84 €
Pagos por si extravió tarjeta	42.667,24 €	
Total general	29.727.499,11 €	3.295.549,04 €

La sustancial rebaja entre una y otra lista, se debe a que:

1. En la primera están incluidos todos los adquirentes de plazas de garaje por las cantidades entregadas a cuenta, mientras que en la segunda, sólo mantenemos aquellos que se refieren a los aparcamientos que no se van a poder entregar por faltar un volumen de obra que la concursada no tiene posibilidad de acometer ni tampoco contemplamos la posibilidad de que esos aparcamientos se puedan ceder a un tercero, por lo que, la única salida posible es el rescate del aparcamiento por el Ayuntamiento correspondiente y la consiguiente resolución de los contratos con los compradores de plazas.
2. Asimismo y, a pesar de estar los compradores de plazas por las cantidades entregadas, están, además, las compañías de seguro que avalan las mismas, por lo que se da la lógica duplicidad de deuda.
3. Por último, la segura entrega de los aparcamientos de Castilla La Vieja y Pablo Picasso, originarán la cancelación de avales por obras que, por tanto, obliga a su eliminación en el escenario de la viabilidad de cumplimiento del convenio que estamos analizando.

El ajuste anterior hace que la lista incluida en el Informe deba quedar como sigue:

	A	B	C=B-A
Clasificación	Crédito concursal Informe Adm.Conc.	Crédito concursal al Convenio	Diferencia
Privilegio Especial	4.798.315,50 €	4.798.315,50 €	- €
Privilegio General	130.427,64 €	130.427,64 €	- €
Ordinarios	4.346.057,03 €	4.346.057,03 €	- €
Subordinados	9.866.512,37 €	9.866.512,37 €	- €
Contingentes	29.727.499,11 €	3.295.549,04 €	- 26.431.950,07 €
Suma	43.940.068,51 €	17.508.118,44 €	- 26.431.950,07 €

Si se compara el monto de la lista anterior ajustada, con el previsto por la concursada en el plan de pagos contenido en la propuesta anticipada de convenio, se tiene un aumento de 713.139,64 €

	A	B	C=B-A
Clasificación	Crédito contemplado en Prop.Convenio	Crédito concursal Informe Adm.Conc.	Diferencias
Privilegio Especial	4.783.636,60 €	4.798.315,50 €	14.678,90 €
Privilegio General	- €	130.427,64 €	130.427,64 €
Ordinarios	5.782.423,47 €	4.346.057,03 €	- 1.436.366,44 €
Subordinados	11.157.661,87 €	9.866.512,37 €	- 1.291.149,50 €
Contingentes	- €	3.295.549,04 €	3.295.549,04 €
Suma	21.723.721,94 €	22.436.861,58 €	713.139,64 €

Si se considera que el pasivo contingente anterior es deuda ordinaria, la comparativa homogénea quedaría como sigue:

	A	B	C=B-A
Clasificación	Crédito contemplado en Prop.Convenio	Crédito concursal Informe Adm.Conc.	Diferencias
Privilegio Especial	4.783.636,60 €	4.798.315,50 €	14.678,90 €
Privilegio General	- €	130.427,64 €	130.427,64 €
Ordinarios	5.782.423,47 €	7.641.606,07 €	1.859.182,60 €
Subordinados	11.157.661,87 €	9.866.512,37 €	- 1.291.149,50 €
Suma	21.723.721,94 €	22.436.861,58 €	713.139,64 €

Determinado el pasivo concursal existente y, añadiéndole a él, los créditos que con la categoría de contra la masa, deben ser satisfechos, se tiene la tabla que incluimos en la página siguiente que constituye el PLAN DE PAGOS derivado de las quitas y espera propuestas cuya posibilidad de cumplimiento con el Plan de Viabilidad propuesto tratamos de evaluar, siendo preciso aclarar lo siguiente:

1. En cuanto al calendario de pagos para los dos créditos con privilegio especial (hipotecas de BBVA y Banco Popular que gravan la explotación de los dos aparcamientos en rotación en régimen concesional de Virgen Valle de Luján en Sevilla y Valle Menéndez en Arona-Tenerife, el calendario de pagos sigue el de los propios préstamos, por lo que, en el horizonte de cumplimiento del convenio no se paga la totalidad de la deuda.
2. En cuanto a la deuda con privilegio general cuyo desglose por acreedor reproducimos seguidamente, aunque el convenio contempla la posibilidad de que se le aplique la quita del 40% y la espera del resto en tres años a razón del 40%, 30% y 30%, no hemos considerado la misma ya que requiere la adhesión individual sin que rija el criterio de mayorías para que sea aceptada, escenario que no contemplamos como mejor y más prudente estimación posible de lo que vaya a suceder:

RazonSocial	CifDni	Concepto	Priv.Gral
TESORERIA GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL	888888005		26.938,06 €
SILVIA ALVAREZ MONTESINOS ARQUITECT	38558860G	Redacción de proyecto de ejecución y dirección obra aparcamiento	26.260,00 €
AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA	888888003		9.322,98 €
SERVICIOS TRIBUTARIOS PRIN. ASTURIAS	Q3300312J	IAE Y Licencia de obras	4.698,56 €
SERVICIOS TRIBUTARIOS PRIN. ASTURIAS	A33238999		542,81 €
AGUSTIN PRESAS CASTILLA ARQUITECTO	1474880M	Redacción de proyectos	10.605,00 €
AYUNTAMIENTO DE ALCOBENDAS	P2800600E	Impuesto de Actividades Económicas	1.735,74 €
AYUNTAMIENTO DE Cerdanyola del Valles	P0826600I		35,63 €
AYUNTAMIENTO DE GERONA	P1708500B		364,93 €
AYUNTAMIENTO DE MANRESA	P0811200E		5.750,53 €
AYUNTAMIENTO DE SANTANDER	P3907500G		251,41 €
CAMARA DE COMERCIO DE MADRID	Q2873001H		185,82 €
MANEL BOSCH I ARAGO	40280963S	Obras aparcamiento	19.789,84 €
LOZANO MORENO, JOSÉ ANTONIO	45275981K	Mantenimiento del sistema de parking	3.233,50 €
CREDITOS LABORABLES URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.U.	UUUUUU001		56,72 €
JOSE LUIS GONZALEZ SUAREZ	10775023Y	Reparaciones y mantenimiento	4.960,16 €
JAVIER BILBAO VIDAL ARQUITECTO	14891973W	Redacción proyecto ejecución aparcamiento	8.925,00 €
HACIENDA FORAL DE BIZKAIA	888888004		1.745,72 €
FONDO DE GARANTIA SALARIAL	B95050357		5.025,25 €
			130.427,64 €

Quita	Calendario pago Ordinarios			Calendario pago Subordinados		
	40%	30%	30%	40%	30%	30%
	2009	2010	2011	2012	2013	2014

Créditos contra la masa

Art. 84.2.1	24.645,20 €
Art. 84.2.5	491.437,93 €
	516.083,13 €

0%	24.645,20 €
0%	491.437,93 €
	516.083,13 €

Privilegio Especial

Art. 90.1.1	4.798.315,50 €
	4.798.315,50 €

0%	324.416,85 €	333.291,61 €	342.655,31 €	352.534,90 €	362.958,79 €	373.956,98 €
	324.416,85 €	333.291,61 €	342.655,31 €	352.534,90 €	362.958,79 €	373.956,98 €

Privilegio General

Art. 91.1	5.081,97 €
Art. 91.2	18.703,96 €
Art. 91.3	73.773,50 €
Art. 91.4	32.868,21 €
	130.427,64 €

0%	5.081,97 €
0%	18.703,96 €
0%	73.773,50 €
0%	32.868,21 €
	130.427,64 €

Ordinario

Art. 89.3	3.295.549,04 €
Art. 89.3	4.346.057,03 €
	7.641.606,07 €

40%	790.931,77 €	593.198,83 €	593.198,83 €
40%	1.043.053,69 €	782.290,27 €	782.290,27 €
	1.833.985,46 €	1.375.489,09 €	1.375.489,09 €

Subordinado

Art. 92.3	11.743,68 €
Art. 92.4	62.330,00 €
Art. 92.5	6.171.500,54 €
Art. 92.5	3.620.938,15 €
	9.866.512,37 €

40%	
40%	
40%	URSA
40%	UCSA

2.818,48 €	2.113,86 €	2.113,86 €
14.959,20 €	11.219,40 €	11.219,40 €
1.481.160,13 €	1.110.870,10 €	1.110.870,10 €
869.025,16 €	651.768,87 €	651.768,87 €
2.367.962,97 €	1.775.972,23 €	1.775.972,23 €

PAGOS TOTALES:

22.952.944,71 €

2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €
-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

c) En cuanto a la misión, visión y valores y consiguiente planificación estratégica contenida en el Plan de Viabilidad.

La propuesta de convenio realiza unos supuestos de partida que centran la misión, valores y planificación estratégica subsiguiente con el que se define la orientación a dar a la continuidad de su actividad en las condiciones actuales de mercado y, atendiendo a la capacidad financiera de la empresa.

Esas definiciones, que compartimos, son las siguientes, parten de señalar que, hasta ahora, *Urazca Estacionamientos, ha centrado su actividad desde su constitución en los mercados de rotación y residentes, en gran medida soportados por contratos concesionales para la explotación de aparcamientos, en el caso de aparcamientos de rotación y para la construcción y venta de plazas de estacionamiento, en el caso de residentes.*

Dicha actividad desarrollada hasta ahora puede clasificarse en tres segmentos u áreas de negocio:

1. *El mercado de rotación, como gestión y explotación de aparcamientos, propios o ajenos, genera unos flujos de caja positivos y consistentes, habitualmente no sujetos a grandes variaciones o incidencias significativas que afecten negativamente a dichos flujos.*
2. *El mercado de residentes, como construcción de aparcamientos para su posterior venta a los residentes de la zona, que requiere habitualmente inversiones significativas en su construcción que llevan aparejadas financiaciones por un alto porcentaje de la inversión y que, en el caso de Urazca Estacionamientos, ha sido financiado parcialmente mediante anticipos cobrados a los clientes (garantizados mediante pólizas de fianzamiento) y también en parte acudiendo a financiación del propio Grupo Urazca.*
3. *La Promoción inmobiliaria, como compra al por mayor de plazas para su posterior venta al por menor ha sido ya en 2007 un área de negocio de la que hemos prescindido por la delicada situación de este mercado, si bien quedan en nuestro balance plazas de aparcamiento pendientes de venta de operaciones realizadas anteriormente.*

A la vista de las condiciones actuales de mercado y financiación, el plan prevé mantener la primera de las actividades y dejar las otras dos, con la consiguiente venta de los activos que actualmente tiene la sociedad. No obstante, esa salida pasa, en algunos casos, por la terminación de los aparcamientos y entrega de las plazas, buena parte de cuyo precio de venta ya ha sido cobrado, y, en otros intentar ceder o vender los activos en el estado en que se encuentran (unas veces terminados y otras en construcción).

En nuestra opinión, **este giro de la actividad de la sociedad es consecuencia lógica de la actual depresión que sufre el mercado inmobiliario y es consecuente, también, con la situación de concurso de las sociedades cabecera del grupo que le aportaban la financiación precisa para estar en la promoción inmobiliaria de aparcamientos.**

d) El plan de viabilidad que acompaña a la propuesta de convenio y la posibilidad de atender el plan de pagos: Análisis de la propia propuesta de la concursada.

Hemos analizado el Plan de Viabilidad y el Plan de Pagos Propuesto resultando la tabla que se acompaña en la página siguiente en la que se incluye:

- A. Como fila A, el cash flow (Beneficio más amortizaciones de la propia actividad sin costes de estructura) que genera la actividad de rotación y gestión de los aparcamientos actuales que tiene adjudicados la sociedad (Virgen de Lujan en Sevilla, Valle Menéndez

- en Arona-Tenerife, Hospital san Agustín de Avilés, Puig Mercadal en Manresa, Constitución en Las Rozas y el Aeropuerto de Melilla para AENA).
- B. En la columna B se incluyen las previsiones de ingresos derivadas de las ventas de los 13 aparcamientos de RESIDENTES, con la previsión de ingresos establecida en un porcentaje, unas veces sobre el precio de venta y otras sobre el costo, repartidas a lo largo de los años según los porcentajes señalados.
 - C. En la columna C se incluyen los ingresos derivados de las ventas de plazas de PROMOCIÓN referidas a cuatro aparcamientos aplicando unos determinados porcentajes sobre el costo o precio de adquisición y repartidas a lo largo de los años con el criterio señalado.
 - D. En la columna D se preveían los costes del concurso.
 - E. En la E los costes de estructura.
 - F. En la F el pago de los intereses de los dos préstamos con garantía hipotecaria a favor de BBVA y Banco Popular sobre las dos concesiones en rotación de Virgen Valle de Luján (Sevilla) y Valle Menéndez (Arona-Tenerife).

Puesta en relación la tesorería generada por las operaciones anteriores con el pago de las deudas concursales (fila G), **la conclusión que preveía el plan era la de que era posible el cumplimiento del plan de pagos previsto**, como se observa en las filas finales del cuadro en el que queda una **tesorería excedente al final del sexto año de 484.084,20 €**

URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.
Plan de viabilidad que acompañó el convenio

A. CASH FLOW PARKING ROTACIÓN

B. VENTAS RESIDENTES:

C. VENTAS PROMOCIÓN:

D. COSTE CONCURSO:

E. COSTES DE ESTRUCTURA:

F. GTS. FINANCIEROS (INTERESES):

Gastos Financieros BBVA
Gastos Financieros Bco.Popular

G. PAGO DE DEUDAS CONCURSALES:

Ptmo BBVA (principal)		
Ptmo Banco Popular (principal)		
Pago deuda con privilegio especial	4.783.636,60 €	
	Quita	40%
	Queda	60%
	Deuda nominal	Deuda tras la quita
Deuda de terceros	3.337.659,16 €	2.002.595,50 €
Deuda por anticipos de contratos resueltos	2.444.764,31 €	1.466.858,59 €
Pago deuda ordinaria	5.782.423,47 €	3.469.454,08 €
URSA	6.022.415,62 €	3.613.449,37 €
UCSA	3.620.555,48 €	2.172.333,29 €
UTE	1.514.690,77 €	908.814,46 €
Pago deuda subordinada	11.157.661,87 €	6.694.597,12 €

SUMA DE PAGO DE DEUDAS

Ventas al Plan
11.211.441,32 €
Suma de Ingresos por ventas de Aparcamientos de Promoción
Ventas al Plan
433.879,28 €

Suma de Promoción

Suma de Promoción

Suma Coste Concurso

Suma Costes Estructura

Suma intereses

TESORERÍA ANUAL DE LAS OPERACIONES

Calendario de pagos convenio Ordinarios
Calendario de pagos convenio Subordinados

SUMA DE PAGO DE DEUDAS

SALDO EJERCICIO ANTERIOR

TESORERÍA GENERADA EN EL AÑO TRAS EL PAGO DE DEUDAS

TESORERÍA ACUMULADA

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMAS
		835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.402.144,26 €
		1.323.960,61 €	921.209,06 €	897.769,27 €	2.494.920,18 €	1.790.543,28 €	1.857.599,70 €	9.286.002,11 €
Suma de Promoción	21.693,96 €	21.693,96 €	21.693,96 €	43.387,93 €	43.387,93 €	65.081,89 €	- €	195.245,68 €
Suma Coste Concurso	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Suma Costes Estructura	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.042.640,69 €	
	- 82.853,79 €	- 74.670,70 €	- 66.487,61 €	- 58.304,52 €	- 50.121,43 €	- 41.938,34 €	- 374.376,40 €	
	- 148.905,40 €	- 140.030,65 €	- 130.666,94 €	- 120.787,36 €	- 110.363,46 €	- 99.365,27 €	- 750.119,08 €	
Suma intereses	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.124.495,48 €	
TESORERÍA ANUAL DE LAS OPERACIONES	21.693,96 €	1.792.883,38 €	1.425.599,27 €	1.460.273,91 €	3.094.835,21 €	2.450.591,09 €	2.492.073,02 €	12.716.255,88 €
	-163.333,33	-163.333,33	-163.333,33	-163.333,33	-163.333,33	-163.333,33	-163.333,33	- 980.000,00 €
	-161.083,52	-169.958,27	-179.321,98	-189.201,56	-199.625,46	-210.623,65	- 1.109.814,44 €	
	- 324.416,85 €	- 333.291,61 €	- 342.655,31 €	- 352.534,90 €	- 362.958,79 €	- 373.956,98 €	- 2.089.814,44 €	
	40%	30%	30%		40%	30%	30%	
	- 801.038,20 €	- 600.778,65 €	- 600.778,65 €	- €	- €	- €	- €	
	- 586.743,43 €	- 440.057,58 €	- 440.057,58 €	- €	- €	- €	- €	
	- 1.387.781,63 €	- 1.040.836,22 €	- 1.040.836,22 €	- €	- €	- €	- €	- 3.469.454,08 €
	- 1.445.379,75 €	- 1.084.034,81 €	- 1.084.034,81 €					
	- 868.933,32 €	- 651.699,99 €	- 651.699,99 €					
	- 363.525,78 €	- 272.644,34 €	- 272.644,34 €					
	- 2.677.838,85 €	- 2.008.379,14 €	- 2.008.379,14 €					- 6.694.597,12 €
SUMA DE PAGO DE DEUDAS	- 1.712.198,48 €	- 1.374.127,83 €	- 1.383.491,53 €	- 3.030.373,75 €	- 2.371.337,93 €	- 2.382.336,12 €	- 12.253.865,64 €	
SALDO EJERCICIO ANTERIOR	21.693,96 €	21.693,96 €	102.378,86 €	153.850,30 €	230.632,67 €	295.094,14 €	374.347,30 €	
TESORERÍA GENERADA EN EL AÑO TRAS EL PAGO DE DEUDAS		80.684,90 €	51.471,44 €	76.782,37 €	64.461,47 €	79.253,16 €	109.736,90 €	462.390,24 €
TESORERÍA ACUMULADA	21.693,96 €	102.378,86 €	153.850,30 €	230.632,67 €	295.094,14 €	374.347,30 €	484.084,20 €	

e) Revisión de las previsiones del plan de viabilidad y del plan de pagos a la vista de la lista de acreedores que presentamos con nuestro informe

La revisión que hacemos tiene como premisas de partida las siguientes:

1. Hemos considerado las ofertas de compra a las que nos hemos referido al valor los aparcamientos de residentes y promoción en el Inventario de Bienes y Derechos como una alternativa frente a la previsión de ventas en el tiempo que hace la concursada en su plan de viabilidad.
2. Hemos considerado que en los seis años de cumplimiento del convenio, se producirá el repunte de la actividad económica en el sector inmobiliario y, por tanto y a diferencia de las previsiones que realiza el plan de la concursada, es razonable pensar que, en una venta a lo largo del tiempo, las existencias actuales de plazas de garaje, han de venderse en su integridad.

Con estos supuestos e incorporando el pago de los créditos contra la masa y las obligaciones resultantes de aplicar las quitas y espera a la lista de acreedores ajustada de nuestro informe, entendemos que se dan las siguientes posibles situaciones, figurando en nuestros papeles de trabajo el detalle, aparcamiento a aparcamiento, los supuestos concretos de venta que hemos manejado que, por no condicionar las posteriores acciones de venta en beneficio de todos los acreedores, hemos decidido no mostrar en las tablas que siguen:

e.1. Supuesto de venta de las plazas de garaje de residentes y promoción a lo largo de los años:

Como puede observarse en las dos tablas que siguen, resulta que el Plan, **aun habiendo un excedente de tesorería al final del año sexto de 1.674.420,81 €, sin embargo, no se podrían atender los pagos previstos en el plan de pagos de los años 2009, 2010, 2011 y 2012.**

A) Vender escalonadamente todas las plazas de Residentes y Promoción.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMA
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	8.869,96 €	2.235.306,23 €	1.592.229,58 €	1.429.897,84 €	3.623.432,02 €	3.006.574,71 €	3.019.306,74 €	14.915.617,08 €
PAGO DEUDAS		2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €	13.241.196,27 €
SALDO EJERCICIO ANTERIOR	8.869,96 €	- 560.736,89 €	- 677.288,00 €	- 965.534,57 €	- 62.600,41 €	805.043,28 €		
TESORERÍA POR AÑO	8.869,96 €	- 569.606,85 €	- 116.551,12 €	- 288.246,56 €	902.934,15 €	867.643,69 €	869.377,53 €	1.674.420,81 €
TESORERÍA ACUMULADA	8.869,96 €	- 560.736,89 €	- 677.288,00 €	- 965.534,57 €	- 62.600,41 €	805.043,28 €	1.674.420,81 €	

A. CASH FLOW PARKING ROTACIÓN

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	TOTAL
487.176,00 €	835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.889.320,26 €

B. VENTAS RESIDENTES:

Ventas al Plan
11.454.799,38 €

Ingresos Vtas Aparcamientos Promoción **7.857.795,64 €**

1.766.383,46 €	1.087.839,38 €	889.087,17 €	3.023.516,99 €	2.368.220,87 €	2.319.751,52 €	11.454.799,38 €
-----------------------	-----------------------	---------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	------------------------

C. VENTAS PROMOCIÓN:

Ventas al Plan
1.264.783,95 €

Suma de Promoción

21.693,96 €	21.693,96 €	21.693,96 €	21.693,96 €	43.387,93 €	43.387,93 €	65.081,89 €	238.633,60 €
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------

D. COSTE CONCURSO:

Suma Costes concurso

- 238.877,00 €							- 238.877,00 €
----------------	--	--	--	--	--	--	----------------

E. COSTES DE ESTRUCTURA:

Suma Costes Estructura

- 300.000,00 €	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.342.640,69 €
----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	------------------

F. GTS. FINANCIEROS (INTERESES):

Gastos Financieros BBVA
Gastos Financieros Bco.Popular

Suma intereses

	- 82.853,79 €	- 74.670,70 €	- 66.487,61 €	- 58.304,52 €	- 50.121,43 €	- 41.938,34 €	- 374.376,40 €
	- 148.905,40 €	- 140.030,65 €	- 130.666,94 €	- 120.787,36 €	- 110.363,46 €	- 99.365,27 €	- 750.119,08 €
- 200.000,00 €	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.124.495,48 €

TESORERÍA ANUAL DE LAS OPERACIONES

- 230.007,04 €	2.235.306,23 €	1.592.229,58 €	1.429.897,84 €	3.623.432,02 €	3.006.574,71 €	3.019.306,74 €	14.876.740,08 €
-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	------------------------

URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.

Plan de viabilidad que acompañó el convenio

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMA
GENERACIÓN DE FLUJOS POR LA CONTINUIDAD								
A. Cash flow parkings rotación	487.176,00 €	835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.889.320,26 €
B. Ventas plazas residentes	- €	1.766.383,46 €	1.087.839,38 €	889.087,17 €	3.023.516,99 €	2.368.220,87 €	2.319.751,52 €	11.454.799,38 €
C. Ventas promoción	21.693,96 €	21.693,96 €	21.693,96 €	21.693,96 €	43.387,93 €	43.387,93 €	65.081,89 €	238.633,60 €
D. Costes de Estructura	- 300.000,00 €	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.342.640,69 €
E. Gastos Financieros	- 200.000,00 €	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.324.495,48 €
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	8.869,96 €	2.235.306,23 €	1.592.229,58 €	1.429.897,84 €	3.623.432,02 €	3.006.574,71 €	3.019.306,74 €	14.915.617,08 €

PAGO DE OBLIGACIONES POR EL CONVENIO

Créditos contra la masa	516.083,13 €							
Privilegio especial	324.416,85 €	333.291,61 €	342.655,31 €	352.534,90 €	362.958,79 €	373.956,98 €		
Privilegio general	130.427,64 €							
Ordinarios	1.833.985,46 €	1.375.489,09 €	1.375.489,09 €					
Subordinados	- €				2.367.962,97 €	1.775.972,23 €	1.775.972,23 €	
SUMA PAGOS PROPICIADOS POR EL CONVENIO	2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €		

SALDO EJERCICIO ANTERIOR

	8.869,96 €	- 560.736,89 €	- 677.288,00 €	- 965.534,57 €	- 62.600,41 €	805.043,28 €		
TESORERÍA POR AÑO	8.869,96 €	- 569.606,85 €	- 116.551,12 €	- 288.246,56 €	902.934,15 €	867.643,69 €	869.377,53 €	
TESORERÍA ACUMULADA	8.869,96 €	- 560.736,89 €	- 677.288,00 €	- 965.534,57 €	- 62.600,41 €	805.043,28 €	1.674.420,81 €	

e.2. Supuesto de venta inmediata de todas las plazas de garaje

Como puede observarse en las dos tablas que siguen, aún variando el Plan en el sentido de vender todas las plazas de residentes y promoción en el actual momento de depresión del sector inmobiliario con las grandes rebajas en los precios que hemos considerado, **el plan de pagos se puede cumplir excepto en relación con los créditos subordinados y para el último año de pago, el 2003, que constituiría el déficit final del período analizado (-1.307.824,10 €).**

B) Vender de forma inmediata todas las plazas de residentes y promoción.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMA
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	8.869,96 €	8.326.718,41 €	1.292.700,76 €	519.116,71 €	556.527,10 €	594.965,91 €	634.473,32 €	11.933.372,18 €
PAGO DEUDAS		2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €	13.241.196,27 €
SALDO EJERCICIO ANTERIOR		8.869,96 €	5.530.675,29 €	5.114.595,35 €	3.915.567,66 €	1.751.596,89 €	207.631,79 €	
TESORERÍA POR AÑO	8.869,96 €	5.521.805,33 €	- 416.079,94 €	- 1.199.027,69 €	- 2.163.970,76 €	- 1.543.965,10 €	- 1.515.455,89 €	- 1.307.824,10 €
TESORERÍA ACUMULADA	8.869,96 €	5.530.675,29 €	5.114.595,35 €	3.915.567,66 €	1.751.596,89 €	207.631,79 €	- 1.307.824,10 €	

URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.
Plan de viabilidad que acompañó el convenio

A. CASH FLOW PARKING ROTACIÓN

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	TOTAL
487.176,00 €	835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.889.320,26 €

B. VENTAS RESIDENTES:

Ventas al Plan
11.454.799,38 €

Ingresos Vtas Aparcamientos Promoción **7.857.795,64 €**

7.857.795,64 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	7.857.795,64 €
-----------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----------------------

C. VENTAS PROMOCIÓN:

Ventas al Plan
1.264.783,95 €

Suma de Promoción

21.693,96 €	21.693,96 €	810.004,52 €	- €	- €	- €	- €	853.392,45 €
--------------------	--------------------	---------------------	-----	-----	-----	-----	---------------------

D. COSTE CONCURSO:

Suma Costes concurso

- 238.877,00 €							- 238.877,00 €
----------------	--	--	--	--	--	--	----------------

E. COSTES DE ESTRUCTURA:

Suma Costes Estructura

- 300.000,00 €	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.342.640,69 €
----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	------------------

F. GTS. FINANCIEROS (INTERESES):

Gastos Financieros BBVA
Gastos Financieros Bco.Popular

Suma intereses

	- 82.853,79 €	- 74.670,70 €	- 66.487,61 €	- 58.304,52 €	- 50.121,43 €	- 41.938,34 €	- 374.376,40 €
	- 148.905,40 €	- 140.030,65 €	- 130.666,94 €	- 120.787,36 €	- 110.363,46 €	- 99.365,27 €	- 750.119,08 €
- 200.000,00 €	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.124.495,48 €

TESORERÍA ANUAL DE LAS OPERACIONES

- 230.007,04 €	8.326.718,41 €	1.292.700,76 €	519.116,71 €	556.527,10 €	594.965,91 €	634.473,32 €	11.894.495,18 €
-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	------------------------

URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.

Plan de viabilidad que acompañó el convenio

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMA
GENERACIÓN DE FLUJOS POR LA CONTINUIDAD								
A. Cash flow parkings rotación	487.176,00 €	835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.889.320,26 €
B. Ventas plazas residentes	- €	7.857.795,64 €	- €	- €	- €	- €	- €	7.857.795,64 €
C. Ventas promoción	21.693,96 €	21.693,96 €	810.004,52 €	- €	- €	- €	- €	853.392,45 €
D. Costes de Estructura	- 300.000,00 €	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.342.640,69 €
E. Gastos Financieros	- 200.000,00 €	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.324.495,48 €
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	8.869,96 €	8.326.718,41 €	1.292.700,76 €	519.116,71 €	556.527,10 €	594.965,91 €	634.473,32 €	11.933.372,18 €

PAGO DE OBLIGACIONES POR EL CONVENIO

Créditos contra la masa	516.083,13 €							
Privilegio especial	324.416,85 €	333.291,61 €	342.655,31 €	352.534,90 €	362.958,79 €	373.956,98 €		
Privilegio general	130.427,64 €							
Ordinarios	1.833.985,46 €	1.375.489,09 €	1.375.489,09 €					
Subordinados	- €				2.367.962,97 €	1.775.972,23 €	1.775.972,23 €	
SUMA PAGOS PROPICIADOS POR EL CONVENIO	2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €		

SALDO EJERCICIO ANTERIOR

		8.869,96 €	5.530.675,29 €	5.114.595,35 €	3.915.567,66 €	1.751.596,89 €	207.631,79 €	
TESORERÍA POR AÑO	8.869,96 €	5.521.805,33 €	- 416.079,94 €	- 1.199.027,69 €	- 2.163.970,76 €	- 1.543.965,10 €	- 1.515.455,89 €	
TESORERÍA ACUMULADA	8.869,96 €	5.530.675,29 €	5.114.595,35 €	3.915.567,66 €	1.751.596,89 €	207.631,79 €	- 1.307.824,10 €	

e.3. Supuesto híbrido de venta inmediata de las plazas de garaje de párkings sin terminar y de espera en el tiempo de los que están acabados

Como puede observarse en las dos tablas que siguen, con esta opción híbrida que consideramos la más realista y acorde con la situación de las obras (aparcamientos a medio hacer que hay que vender si o si) y con la acusada depresión del sector inmobiliario que obliga a vender muy bajo, el planteamiento más sensato bajo los parámetros de misión, visión y valores y consiguiente planificación estratégica que contempla el Plan, **el plan de pagos se puede cumplir en su integridad quedando un excedente al final del sexto año de 194.837,08 €**

C) Vender de forma inmediata las plazas de garaje de párkings sin terminar y esperar a veder las acabadas

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMA
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	8.869,96 €	6.408.057,70 €	1.828.844,96 €	662.898,87 €	1.210.356,02 €	1.554.894,82 €	1.762.111,03 €	13.436.033,35 €
PAGO DEUDAS		2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €	13.241.196,27 €
SALDO EJERCICIO ANTERIOR		8.869,96 €	3.612.014,58 €	3.732.078,84 €	2.676.833,31 €	1.166.691,46 €	582.655,26 €	
TESORERÍA POR AÑO	8.869,96 €	3.603.144,62 €	120.064,26 €	- 1.055.245,53 €	- 1.510.141,85 €	- 584.036,20 €	- 387.818,18 €	194.837,08 €
TESORERÍA ACUMULADA	8.869,96 €	3.612.014,58 €	3.732.078,84 €	2.676.833,31 €	1.166.691,46 €	582.655,26 €	194.837,08 €	

A. CASH FLOW PARKING ROTACIÓN

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	TOTAL
487.176,00 €	835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.889.320,26 €

B. VENTAS RESIDENTES:

Ventas al Plan
11.454.799,38 €

Ingresos Vtas Aparcamientos Promoción **7.857.795,64 €**

5.939.134,93 €	825.911,95 €	122.088,20 €	610.440,99 €	916.540,98 €	1.062.555,82 €	9.476.672,86 €
-----------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	-----------------------	-----------------------

C. VENTAS PROMOCIÓN:

Ventas al Plan
1.264.783,95 €

Suma de Promoción

21.693,96 €	21.693,96 €	520.236,77 €	21.693,96 €	43.387,93 €	43.387,93 €	65.081,89 €	737.176,41 €
--------------------	--------------------	---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------

D. COSTE CONCURSO:

Suma Costes concurso

- 238.877,00 €							- 238.877,00 €
----------------	--	--	--	--	--	--	----------------

E. COSTES DE ESTRUCTURA:

Suma Costes Estructura

- 300.000,00 €	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.342.640,69 €
----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	------------------

F. GTS. FINANCIEROS (INTERESES):

Gastos Financieros BBVA
Gastos Financieros Bco.Popular

Suma intereses

	- 82.853,79 €	- 74.670,70 €	- 66.487,61 €	- 58.304,52 €	- 50.121,43 €	- 41.938,34 €	- 374.376,40 €
	- 148.905,40 €	- 140.030,65 €	- 130.666,94 €	- 120.787,36 €	- 110.363,46 €	- 99.365,27 €	- 750.119,08 €
- 200.000,00 €	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.124.495,48 €

TESORERÍA ANUAL DE LAS OPERACIONES

- 230.007,04 €	6.408.057,70 €	1.828.844,96 €	662.898,87 €	1.210.356,02 €	1.554.894,82 €	1.762.111,03 €	13.397.156,35 €
-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	------------------------

URAZCA ESTACIONAMIENTOS, S.A.

Plan de viabilidad que acompañó el convenio

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	SUMA
GENERACIÓN DE FLUJOS POR LA CONTINUIDAD								
A. Cash flow parkings rotación	487.176,00 €	835.158,00 €	860.212,74 €	886.019,12 €	912.599,70 €	939.977,69 €	968.177,02 €	5.889.320,26 €
B. Ventas plazas residentes	- €	5.939.134,93 €	825.911,95 €	122.088,20 €	610.440,99 €	916.540,98 €	1.062.555,82 €	9.476.672,86 €
C. Ventas promoción	21.693,96 €	21.693,96 €	520.236,77 €	21.693,96 €	43.387,93 €	43.387,93 €	65.081,89 €	737.176,41 €
D. Costes de Estructura	- 300.000,00 €	- 156.170,00 €	- 162.815,15 €	- 169.747,86 €	- 176.980,72 €	- 184.526,88 €	- 192.400,08 €	- 1.342.640,69 €
E. Gastos Financieros	- 200.000,00 €	- 231.759,20 €	- 214.701,35 €	- 197.154,56 €	- 179.091,88 €	- 160.484,89 €	- 141.303,61 €	- 1.324.495,48 €
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	8.869,96 €	6.408.057,70 €	1.828.844,96 €	662.898,87 €	1.210.356,02 €	1.554.894,82 €	1.762.111,03 €	13.436.033,35 €

PAGO DE OBLIGACIONES POR EL CONVENIO

Créditos contra la masa	516.083,13 €							
Privilegio especial	324.416,85 €	333.291,61 €	342.655,31 €	352.534,90 €	362.958,79 €	373.956,98 €		
Privilegio general	130.427,64 €							
Ordinarios	1.833.985,46 €	1.375.489,09 €	1.375.489,09 €					
Subordinados	- €				2.367.962,97 €	1.775.972,23 €	1.775.972,23 €	
SUMA PAGOS PROPICIADOS POR EL CONVENIO	2.804.913,08 €	1.708.780,70 €	1.718.144,40 €	2.720.497,87 €	2.138.931,02 €	2.149.929,21 €		

SALDO EJERCICIO ANTERIOR

	8.869,96 €	3.612.014,58 €	3.732.078,84 €	2.676.833,31 €	1.166.691,46 €	582.655,26 €		
TESORERÍA POR AÑO	8.869,96 €	3.603.144,62 €	120.064,26 €	- 1.055.245,53 €	- 1.510.141,85 €	- 584.036,20 €	- 387.818,18 €	
TESORERÍA ACUMULADA	8.869,96 €	3.612.014,58 €	3.732.078,84 €	2.676.833,31 €	1.166.691,46 €	582.655,26 €	194.837,08 €	

f) Conclusiones.

La situación de depresión económica que vive el sector inmobiliario en España, caracterizada, fundamentalmente, por la falta de liquidez del sistema financiero y la contracción de la demanda por la recesión económica que vivimos, ha de iniciar una mejoría, según los analistas, a partir del año 2010, lo que debe obligar a la concursada a variar el ritmo de ventas de su parque inmobiliario de promoción en el sentido de vender algunos aparcamientos de inmediato y esperar a la venta de otros a lo largo del tiempo. Ello permitiría cumplir el Plan de pagos del convenio anticipado al obtener la liquidez y menor depreciación del patrimonio necesarios, siendo el resumen, desde este último punto de vista de las tres opciones que hemos estudiado, el siguiente:

1. En la opción A (la no vender nada de manera urgente son a lo largo del tiempo), el valor que se obtiene por la venta de las parcelas o plazas de garaje de residentes y de promoción es de 14.915.617,08 €
2. En la opción B (la de malvender todo rápido), el valor que se obtiene por esas parcelas de residentes o promoción es de 11.933.372,18 €, suponiendo ello una pérdida patrimonial por comparación con lo que se obtiene en la opción A anterior de -2.982.244,91 €
3. En la opción C (la híbrida con la que se consigue cumplir el calendario de pagos propuesto en el convenio), lo obtenido sería 13.436.033,35 €, lo que supone una pérdida de valor respecto de la opción A de -1.479.583,73 €

	La del Plan de la Empresa	La de Venta inmediata de todo	La híbrida por la que nos decantamos
	Opción A	Opción B	Opción C
Cash Flow de las Operaciones	14.915.617,08 €	11.933.372,18 €	13.436.033,35 €
Pérdidas de Valor Patrimonial		- 2.982.244,91 €	- 1.479.583,73 €

En suma, **nuestra evaluación del plan de pagos y del plan de viabilidad que lo sustenta es favorable siempre que la política de ventas de las parcelas o plazas de garaje de residentes y promoción se dirija hacia la solución que hemos venido a denominar “híbrida”, opción ésta que nos consta que la compañía está trabajando bajo nuestra supervisión.**

En Bilbao a 17 de octubre de 2008.



Antonio Martínez Manso



Fco. Javier Escobosa San Miguel
Por Escobosa y Asociados
Auditores Consultores, SL



Ignacio Barainca Vicinay



Antonia Magdaleno Carmona

Administradores Concursales

Auxiliar Delegado