

## **PLAN DE VIABILIDAD**

**SNIACE S.A.**

**CELLTECH S.L.U.**

**VISCOCEL S.L.U.**



- 1. RESUMEN EJECUTIVO.**
- 2. VARIABLES CONTEMPLADAS EN EL PLAN DE VIABILIDAD.**
- 3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA.**
  - 3.1 Contexto y escenario a desarrollar.**
  - 3.2 Inversión.**
    - 3.2.1 Inversión en SNIACE, S.A.**
    - 3.2.2 Inversión en Celltech, S.L.U.**
    - 3.2.3 Inversión en Viscocel, S.L.U.**
  - 3.3 Informe de mercado.**
  - 3.4 Resumen precios de Venta de la Celulosa.**
  - 3.5 Resumen precios de venta de fibrana.**
  - 3.6 Costes.**
    - 3.6.1 Desglose de costes.**
    - 3.6.2 Precios y Costes (Materias Primas y Prod. Proceso). 8**
    - 3.6.3 Personal.**

- 4. RESUMEN ESCENARIO CELULOSA + FIBRA**
- 5. VINCULACIÓN E INTERDEPENDENCIA DE LAS MERCANTILES  
SNIACE, S.A., CELLTECH, S.L.U. y VISCOCEL, S.L.U.**
- 6. ANÁLISIS SENSIBILIDAD**
- 7. CONCLUSIONES DEL PLAN DE VIABILIDAD**

**ANEXO I.- Inversión Nueva Hilatura**

**ANEXO II.- Informe de mercado de la celulosa**

**ANEXO III.- Informe de mercado de la viscosa**

**ANEXO IV.- Compromiso de suministro de proveedores**

**ANEXO V.- Compromiso de interés de clientes**

**ANEXO VI.- Expectativas de tipo de cambio euro/dolar**



## 1.- RESUMEN EJECUTIVO

- **El presente Estudio de Viabilidad se presenta como Anexo a la Propuesta de Convenio a celebrar con los acreedores, de conformidad con el artículo 100 de la Ley Concursal.**
- **Asimismo, es consecuente con las quitas, esperas y calendario de pagos previsto en las Propuestas de Convenio, atendiendo a las diferentes calificaciones de los créditos concursales.**
- **Se presentan, por un lado, los datos históricos de los últimos tres ejercicios, así como las proyecciones para los próximos 9 ejercicios, contemplando el escenario que se detallará a continuación y con base en el contexto de mercado actual, haciendo una proyección prudente del estudio.**
- **Tanto las cifras propuestas como las distintas variables contempladas se soportan en diferentes estudios, considerando una serie de expectativas de modo prudente.**
- **Como se advertirá más adelante, la presente propuesta justifica la necesidad de sobrepasar los límites contemplados en el artículo 100 de la Ley Concursal a fin de ofrecer diferentes escenarios de cumplimiento de convenio en los que se satisfaga, de la mejor forma posible, los créditos de los acreedores; límites que en caso de no ser superados no podría plantearse el presente Plan de Viabilidad.**



## **2.- VARIABLES CONTEMPLADAS EN EL PRESENTE PLAN DE VIABILIDAD**

**El presente Plan de Viabilidad se ha elaborado:**

- a) Utilizando como precio de la energía (para compra y venta) un precio del pool de 48,5.-€/Mw a 50,7.-€/Mw y para la venta de energía además una “Retribución a la Operación” de 35,847 €/Mw para todo el ciclo (según Orden IET/1045/2014, de 16 de junio). Si bien, si se utiliza como recurso carbón no se retribuiría el mismo.**
- b) Partiendo de que la Autorización Ambiental Integrada cubrirá los parámetros ambientales necesarios para que tanto para las mercantiles CELLTECH, S.LU. como VISCOCEL, S.L.U. puedan acometer los niveles previstos de producción cumpliendo dicha actualización.**
- c) Considerando el reajuste de los parámetros de inmisión en la fábrica de VISCOCEL, S.L.U. (publicado el 25 de agosto de 2014).**
- d) Bajo la hipótesis de pago a los proveedores al contado el primer año y a 30 días a partir del segundo año y, a su vez, el cobro de clientes se haría de la siguiente manera: (i) fibra - 45 días; (ii) lejía - 30 días; (iii) celulosa se anticipan los cobros a 10 días (crédito documentario confirmado) y; (iv) energía - 30 días.**
- e) El tipo de cambio se ha mantenido fijo durante la vigencia del Plan en 1,25 \$/€.**



## **3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA**

### **3.1. Contexto y escenario propuesto.**

- **Se presenta un escenario con la apertura de la fábrica de celulosa, la central térmica, la depuradora y los servicios generales en un primer momento y la fábrica de viscosa más adelante, una vez acometidas las inversiones previstas, obteniendo al final la producción de “FIBRANA + CELULOSA”.**

- ❖ **SNIACE, S.A.: Arranque inmediato utilizando carbón como combustible y futura puesta en marcha del gas en función de si las condiciones de mercado son propicias.**
- ❖ **CELLTECH, S.L.U. Arranque de celulosa una vez cerrado el convenio de acreedores.**
- ❖ **VISCOCEL, S.L.U. Inversión de 7,4 millones de euros en la fábrica de fibra, con un cambio sustancial en la sección de Hilatura y con un plazo de ejecución de nueve meses.**



## **3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA**

### **3.2 Inversión.**

#### **3.2.1 Inversión en SNIACE, S.A.**

Durante los próximos ejercicios no se prevén inversiones de envergadura más allá de las estrictamente necesarias para optimizar los recursos.

#### **3.2.2 Inversión en Celltech, S.L.U.**

Durante los próximos ejercicios no se prevén inversiones de envergadura más allá de las estrictamente necesarias para optimizar los recursos.

#### **3.2.3 Inversión en Viscocel, S.L.U.**

Se adjunta como Anexo I desglose y descripción de la inversión a realizar en VISCOCEL, S.L.U.



### 3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA

#### 3.3 Informe de mercado.

Se adjunta como Anexo II informes de mercado de la celulosa, la viscosa y Flame Retardant que justifican los valores y proyecciones asumidas en el presente Plan de Viabilidad y que contemplan los siguientes puntos:

CELULOSA DISSOLVING	VISCOSA
1.- Introducción.	1.- Introducción
2.- Producción Mundial	2.- El mercado textil mundial
3.- Balance oferta – demanda	3.- Mercado de Flame Retardant. giro a productos con un mayor valor añadido
4.- Mercados objetivos y clientes	4.- Estructura de fábrica. Incremento de la flexibilidad y producción Flame Retardant
5.- Evolución del precio	5.- Mercado mundial de Flame Retardant
	6.- Otros productos con valor añadido: Trilobal.
	7.- Proyecciones de precio.
	8.- Clientes de fibra viscosa año 2012

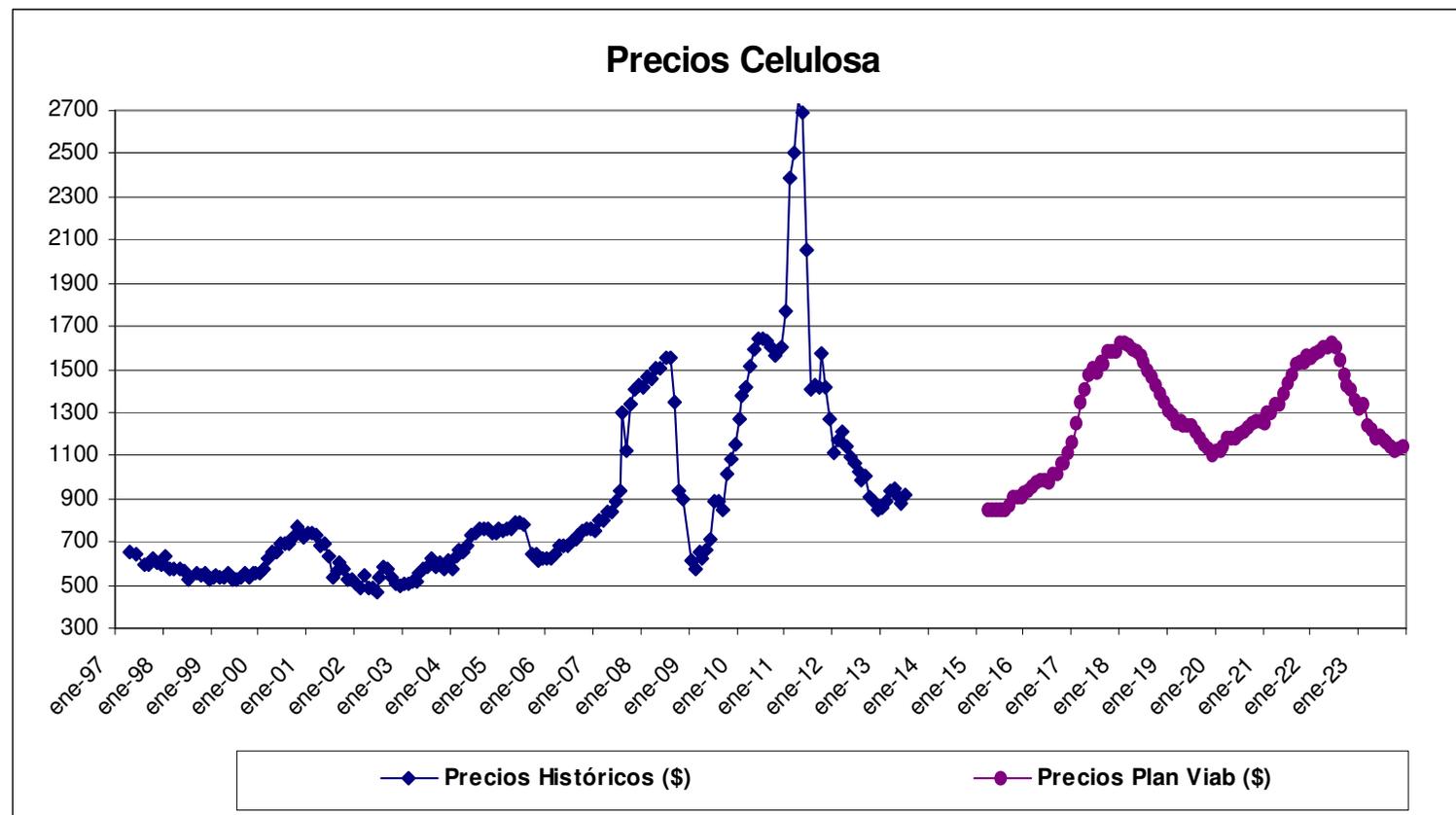


### 3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA

#### 3.4. Resumen precios de Venta de la Celulosa

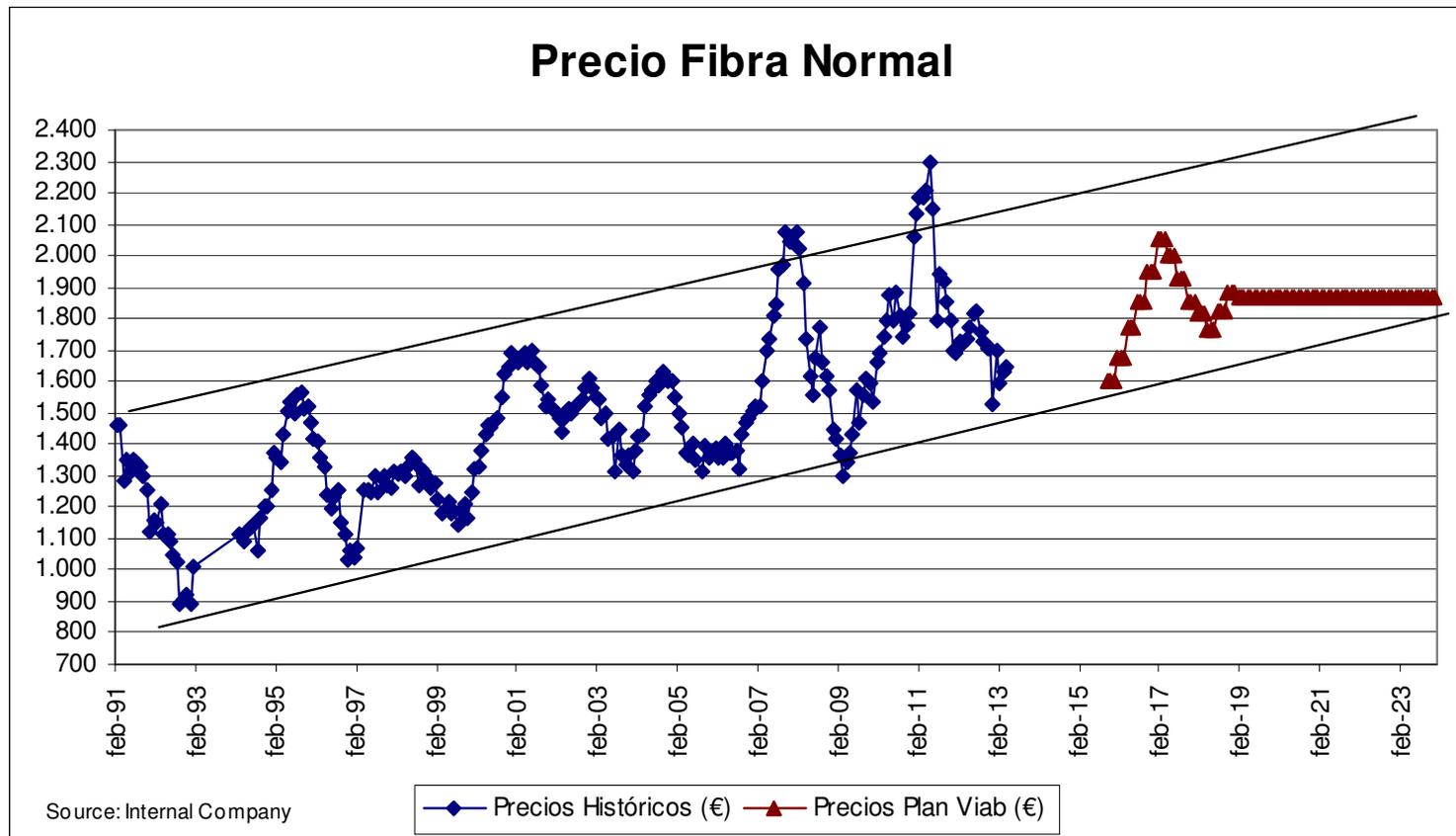
➤ Como resumen del Informe de Mercado adjunto como Anexo, se presentan estos gráficos en los que se ha utilizado una horquilla de precios en celulosa que van desde los 850\$ en el inicio del Plan a los 1.625\$ en su banda más alta, siguiendo los ciclos que marcan los precios de este producto.

➤ La media de precio de los primeros cinco años del plan es un 6% más baja que la de los cinco últimos años de funcionamiento.



#### 3.5 Resumen precios de venta de fibrana.

➤ En fibra se ha utilizado una horquilla de precios que van desde los 1.600 € en el arranque hasta los 2.050 € en su pico más alto. La media de precio de los primeros cinco años del plan de viabilidad sería similar a la media de los cinco últimos años de funcionamiento (2008-2012). Hay que tener en cuenta que con las nuevas inversiones los precios comparativos deberían ser más altos en base a la mayor calidad de la fibra (menor suciedad, mayor estabilidad de producción) y a la incorporación de productos con mayor valor añadido (fibra trilobal, sector sanitario, etc). No se han hecho proyecciones más allá de cinco años, manteniendo el último precio.

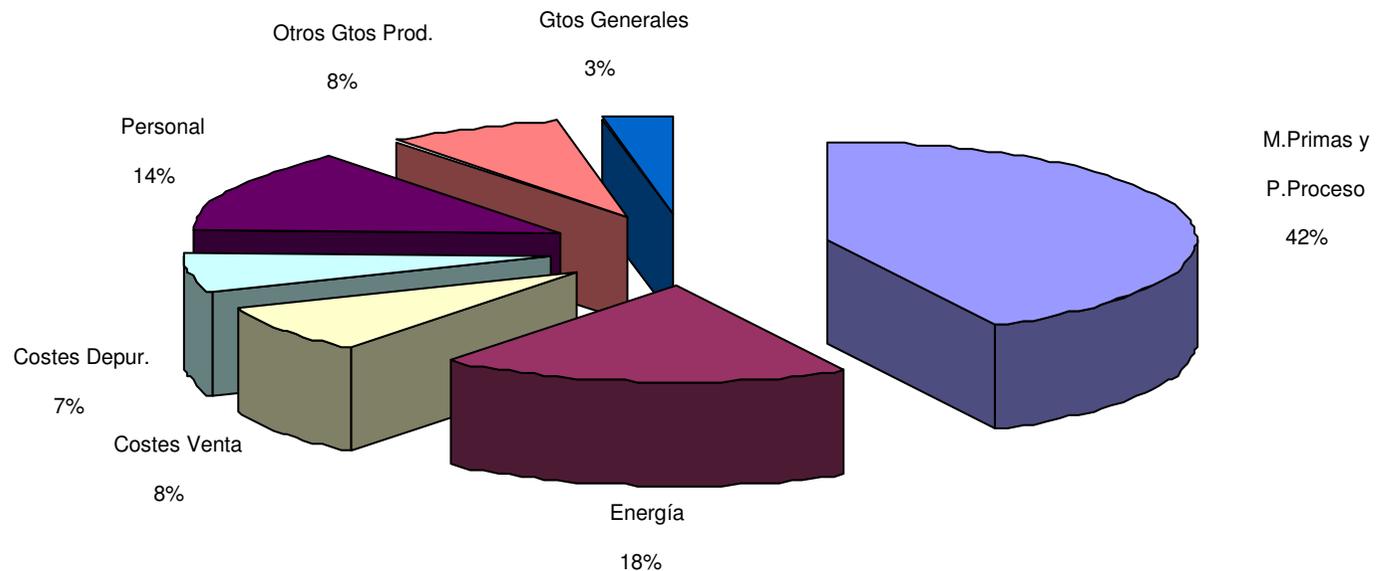


### 3.6. Costes.

#### 3.6.1. Desglose de costes.

Se presenta un desglose de los costes fundamentales por conceptos.

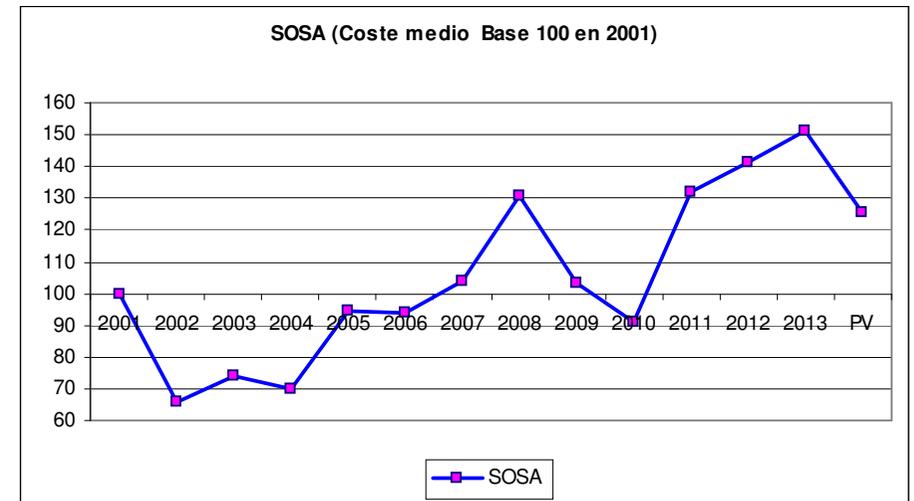
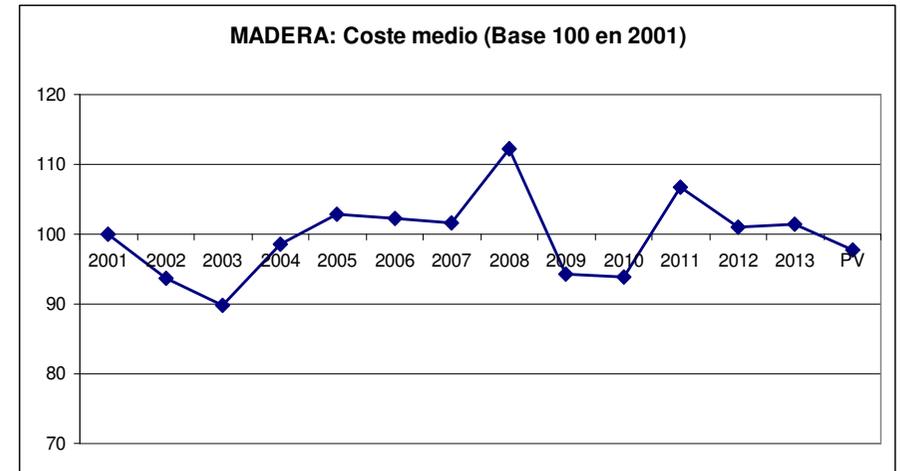
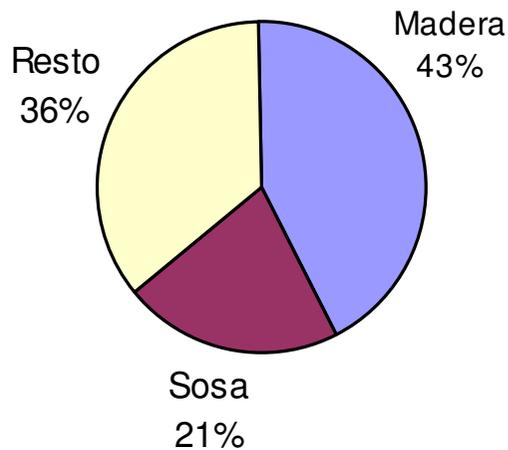
Entre las materias primas y los costes e impuestos relacionados con la energía se produciría el 60% de los gastos de la cuenta de explotación.



#### 3.6. Costes

##### 3.6.2. Precios y Costes (Materias Primas y Prod. Proceso).

Dentro de las Materias Primas y Productos de Proceso la madera tiene un peso fundamental, suponiendo el 43% de los costes mientras que la sosa se lleva un 20% por su incidencia en la producción de fibra.





### 3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA

#### 3.6.3.- Personal

A continuación se presenta la Plantilla antes de la parada de la actividad fabril, y la plantilla que se necesitaría según el Plan de Viabilidad propuesto.

En cuanto a costes se ha previsto una rebaja de salarios de un 20% para personal del Comité de dirección, un 17,5% para mandos intermedios y un 15% para el resto del personal, tal como se ha pactado en el Acuerdo Laboral firmado en Octubre de 2014.

#### PLANTILLA DEFINITIVA POR DEPARTAMENTOS / ÁREAS

	CELLTECH	VISCOCEL	ENERGÍA	EDARI	ESTRUCTURA	MADR/COM	TOTAL
<b>AÑO 2012</b>	153	190	45	9	120 (*)	17	<b>534</b>
<b>PLAN VIAB</b>	117	140	21	8	27	13	<b>326</b>

\* Dentro de los 120 de estructura figuran 65 personas prejubiladas vía contratos de relevo.



### 3. CONTEXTO, ESCENARIO PROPUESTO E INFORME DE MERCADO DE LA CELULOSA Y VISCOSA

#### 3.6.3. Personal. (Acuerdo Laboral / Plan Social)

- En Octubre de 2014 se ha firmado un Acuerdo Laboral con el Comité de Empresa. Tendrá validez en tanto en cuanto se produzca la resolución definitiva de la aprobación del convenio.
- Fija la plantilla necesaria en 326 trabajadores: 69 en Sniace, 140 en Viscocel y 117 en Celltech, con un excedente de 208 trabajadores.

- ❖ Convierte el ERE extintivo en un ERTE.
- ❖ Para los mayores de 62 que estuvieran dentro de un contrato de relevo (65 trabajadores) se les mantendrá la situación hasta su jubilación definitiva.
- ❖ Para los mayores de 58 años (102 trabajadores) se les ofrecerá la posibilidad de, i) suscribir una póliza de aseguramiento con una renta mensual hasta los 63 años del 80% de su salario neto, o ii) acogerse a la indemnización pactada de 20 días.
- ❖ El resto del personal pasará a formar parte de un ERTE, y se irán reincorporando a sus puestos de trabajo en la medida que se vayan iniciando las actividades.

- ❖ Los trabajadores que figuren en el ERTE podrán ver complementadas las prestaciones o subsidios que reciban de organismos oficiales, hasta los 800 euros netos.
- ❖ Se creará una bolsa de trabajo para aquellos que hayan visto extinguida su relación laboral por la actual reestructuración

#### CONVENIO

- ❖ Reducción salarial del 20%-17,5%-15% para directores, mandos intermedios y resto de personal respectivamente. Esto no afectará a las bases de cotización de los que vayan a prejubilarse.
- ❖ Las tablas salariales serán válidas para los próximos seis años, incrementándose en los años 3º, 5º y 6º en el IPC+0,5%.
- ❖ Se pactan otras modificaciones de Convenio, como la ampliación de la jornada anual en 40 horas, reducción de la jornada de verano al periodo 15-jun/15-sep, límite máximo de 26 días laborables de vacaciones, etc.



## 4.- RESUMEN ESCENARIO CELULOSA + FIBRA

➤ Proyección de Resultados del escenario Celulosa + Fibra (en miles de euros).

<b>CELULOSA + FIBRA</b>										
<b>Importe Cifra Negocio</b>	31.203	117.680	134.325	135.764	128.051	127.486	133.382	136.451	127.540	<b>1.071.882</b>
<b>RESUMEN EBITDA</b>										
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>TOTAL</b>
CELLTECH	(5.914)	4.839	16.607	18.632	10.503	9.943	15.780	18.819	9.996	<b>99.206</b>
VISCOCEL	0	1.360	4.863	4.340	4.824	4.824	4.824	4.824	4.824	<b>34.685</b>
SNIACE	(860)	1.853	1.978	1.978	1.978	1.978	1.978	1.978	1.978	<b>14.837</b>
<b>TOTAL GRUPO</b>	<b>(6.773)</b>	<b>8.052</b>	<b>23.448</b>	<b>24.950</b>	<b>17.305</b>	<b>16.745</b>	<b>22.582</b>	<b>25.621</b>	<b>16.798</b>	<b>148.727</b>
<b>FLUJOS CAJA OPERATIVOS (antes de Inv)</b>										
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>TOTAL</b>
CELLTECH	(8.293)	8.889	16.256	18.548	10.726	9.958	15.620	18.736	10.238	<b>100.677</b>
VISCOCEL	0	(8.394)	4.318	4.487	4.729	4.824	4.824	4.824	4.824	<b>24.437</b>
SNIACE	(1.222)	2.694	1.968	1.978	1.978	1.978	1.978	1.978	1.978	<b>15.306</b>
<b>TOTAL GRUPO</b>	<b>(9.515)</b>	<b>3.189</b>	<b>22.541</b>	<b>25.013</b>	<b>17.432</b>	<b>16.760</b>	<b>22.422</b>	<b>25.538</b>	<b>17.040</b>	<b>140.420</b>
<b>INVERSIONES</b>	(3.200)	(3.550)	(350)	(300)	0	0	0	0	0	<b>(7.400)</b>
<b>Financieros</b>	(293)	(368)	(497)	(523)	(437)	(431)	(493)	(525)	(432)	<b>(3.999)</b>
<b>CAJA antes pagos Conc.</b>	<b>(13.008)</b>	<b>(729)</b>	<b>21.694</b>	<b>24.190</b>	<b>16.995</b>	<b>16.329</b>	<b>21.929</b>	<b>25.013</b>	<b>16.608</b>	<b>129.021</b>
<b>Pagos Conc. (Princ.)</b>	(1.140)	(3.733)	(5.986)	(8.387)	(16.776)	(22.529)	(7.037)	(8.811)	(11.876)	<b>(86.275)</b>
<b>Pagos Conc. (Int.)</b>	0	(547)	(892)	(837)	(922)	(785)	(268)	(312)	(127)	<b>(4.690)</b>
<b>CAJA FINAL ACUM</b>	<b>(14.149)</b>	<b>(19.158)</b>	<b>(4.341)</b>	<b>10.625</b>	<b>9.922</b>	<b>2.937</b>	<b>17.561</b>	<b>33.451</b>	<b>38.056</b>	

- **Respecto al impacto que pueda tener en la caja final la cuota fiscal asociada a los resultados proyectados, el mismo se ha estimado, durante todo el periodo analizado, en un importe total aproximado de entre 12 a 19 millones de euros.**
- **Dicho importe se ha calculado teniendo en cuenta la posible aplicación del régimen de consolidación fiscal en el Impuesto sobre Sociedades a partir del ejercicio 2015, por ser este el ejercicio en el que se aprobaría el convenio de acreedores y en la medida que en el mismo no se establecen medidas prohibitivas o limitativas del ejercicio de las facultades de administración de los administradores y de disposición de bienes.**
- **Igualmente, en dicha estimación se ha tenido en cuenta las limitaciones a la aplicación de las bases imponibles negativas previstas para los ejercicios 2015 y siguientes por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS). En concreto, durante el ejercicio 2015 la compensación de bases imponibles negativas (BINs) no estaría limitada en la medida que el importe neto de la cifra de negocios de las sociedades que componen el grupo durante los 12 meses anteriores a dicho año fue inferior a 20 millones de euros; en el ejercicio 2016 las BINs podrían compensarse con un límite del 60%; y en el ejercicio 2017 dicho límite ascendería al 70%. Por otro lado, en la medida que las BINs de dichas sociedades tendrían la consideración de bases imponibles previas a consolidación, se han tenido en cuenta igualmente las limitaciones a su aplicación establecidas en el artículo 67.e) de la LIS, esto es, debiendo aplicar los límites del 60% y 70% citados anteriormente sobre la propia base imponible individual de la sociedad generadora de la BIN, de manera adicional a la limitación de la propia base imponible del grupo.**



## 4.- RESUMEN ESCENARIO CELULOSA + FIBRA

- **Así mismo, de acuerdo con lo indicado en la LIS, dicha limitación a la compensación de BINs no resultaría de aplicación a las rentas correspondientes a las quitas y esperas derivadas de los acuerdos alcanzados con acreedores no vinculados.**
- **No obstante lo anterior, se estima que dicho impacto fiscal podría verse minorado significativamente en el caso de que dichas sociedades acordaran la realización de alguna operación societaria acogida al régimen de neutralidad fiscal previsto en el Capítulo VII del Título VII de la LIS. Por este motivo, y al no poder determinar con fiabilidad la cuota fiscal resultante en ese escenario (en cualquier caso inferior a la indicada anteriormente), el efecto en la caja asociado a la tributación no ha sido incluido en las proyecciones realizadas.**



## 5.- VINCULACIÓN E INTERDEPENDENCIA DE LAS EMPRESAS SNIACE, S.A. CELLTECH, S.L.U. y VISCOCEL, S.L.U.

### 1. ANTECEDENTES

SNIACE desde sus orígenes está concebida desde un proceso semi-integrado de celulosa (Celltech) y viscosa (Viscofel), los diferentes momentos históricos en los que la fábrica de viscosa ha estado parada ha sido un completo desastre económico provocando que tras un corto período de tiempo se haya tenido que parar la producción de celulosa por inviabilidad económica por no poder variar el modelo productivo existente.

### 2. DESARROLLO

La fábrica de celulosa realiza una producción mixta del mismo producto (celulosa dissolving) en distinto formato (hoja y papilla), las razones por las cuales es inviable técnicamente la fábrica de celulosa sin la de viscosa las podemos dividir en tres aspectos:

- Capacidad productiva de los diferentes formatos
- Aumento de los ratios de materias primas y de utilities, costes fijos.
- Mayor repercusión de gastos de depuración

#### ➤CAPACIDAD PRODUCTIVA

La capacidad productiva de la fábrica de Celltech está claramente influenciada por el tonelaje que es capaz de producir en los diferentes formatos, mientras que en el formato de papilla el arco alcanzaría hasta las 170 adt/día, en el caso de la hoja no se supera la media diaria de 120 adt/día, esto provoca que el proceso productivo sólo en el caso de formato hoja alcanzaría escasamente el 60 % de la capacidad nominal del proceso, para llegar a su capacidad máxima es necesario la producción de papilla.



## 5.- VINCULACIÓN E INTERDEPENDENCIA DE LAS EMPRESAS SNIACE, S.A. CELLTECH, S.L.U. y VISCOCEL, S.L.U.

### ➤ AUMENTO DE LOS RATIOS DE CONSUMO

El ejemplo del primer semestre del 2013 es el dato irrefutable de lo que se describe posteriormente, los ratios de consumo de las diferentes materias primas, productos de proceso en vez de mejorar sólo produciendo hoja (versión sólo en marcha Celltech) en muchos de los casos empeoran y en el 100% de los casos no se reduce en el mismo porcentaje que la capacidad productiva que es de un 40% , como ejemplo, están las utilities tanto energía como vapor que se reducen en el mejor de los casos ( energía ) de un 20% ó del caso del vapor sólo de un 10 %, en el caso de las materias primas se muestran indiferentes entre ellas encontramos sulfuroso, sulfúrico, dolomita etc.... y sobre todo la madera que representa el mayor porcentaje del coste de transformación.

Otro dato, que es definitorio es la mano de obra el parar la línea de papilla no supone ninguna reducción de la misma.

### ➤ REPERCUSION GASTOS GENERALES

Otro de los datos y consecuencias de la no existencia de Viscocel es la repercusión de los costes generales entre ellos de depuración que no se reducen en la proporción de la desaparición de la producción de viscosa e incluso en el caso de la depuración sólo basta recordar que tanto en reducción de DQO y neutralización del vertido el 80% del peso total es de Celltech por lo que esta fábrica asumiría un carga mayor, asimismo ocurre con otro serie de gastos generales ( estructura) que no se reduce sólo con Celltech, en cambio con las dos sociedades encontramos puntos de sinergia que alivian la tensión.

### 3. CONCLUSION

Por los motivos anteriormente expuestos, nos encontramos en la necesidad (modelo productivo) de abordar la situación con las dos fábricas en marcha. Las sinergias que se aportan recíprocamente SNIACE, S.A., CELLTECH, S.L.U. y VISCOCEL, S.L.U. permite que, solo bajo la hipótesis de las tres mercantiles en funcionamiento se de el resultado previsto de forma conjunta y de modo que permita la viabilidad del plan.

Se ha realizado el análisis de sensibilidad sobre los precios de venta de celulosa y fibra, sobre los precios de coste de las principales materias primas y sobre el tipo de cambio \$/€. Mostramos a continuación la influencia que cada uno de ellos tiene sobre el EBITDA en los diferentes años del Plan y sobre su conjunto.

### Situación Inicial:

Plan Viabilidad	(6.773)	8.052	23.448	24.950	17.305	16.745	22.582	25.621	16.798	148.727
-----------------	---------	-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	---------

### ➤ Variación de un 5% en el precio de la celulosa

(7.825)	6.761	21.542	22.921	15.683	15.151	20.696	23.583	15.202	133.715
(1.051)	(1.290)	(1.906)	(2.028)	(1.622)	(1.594)	(1.886)	(2.038)	(1.597)	(15.012)

### ➤ Variación de un 5% en el precio de la fibra, tanto normal como de FR:

(6.773)	5.443	20.624	22.157	14.487	13.928	19.765	22.804	13.981	126.415
0	(2.609)	(2.824)	(2.793)	(2.817)	(2.817)	(2.817)	(2.817)	(2.817)	(22.312)

- **Variación de un 50% en el precio del Derecho CO2 (sobre 4,5 €/TN previsto)**

(6.870)	7.724	23.120	24.622	16.977	16.417	22.254	25.293	16.470	146.006
(97)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(2.721)

- **Variación de un 5% en el precio de coste de la madera (inicial 40 €/est)**

(7.165)	7.301	22.697	24.199	16.554	15.994	21.832	24.870	16.048	142.330
(392)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)	(6.397)

- **Variación de un 5% en el precio de coste de la sosa (inicial 350 €/Tn)**

(6.815)	7.682	23.071	24.573	16.928	16.368	22.205	25.244	16.421	145.676
(42)	(369)	(377)	(377)	(377)	(377)	(377)	(377)	(377)	(3.051)

- **Variación de un 5% en el precio de coste del carbón (inicial 85 €/Tn)**

(6.948)	7.656	23.053	24.555	16.909	16.350	22.187	25.226	16.403	145.390
(175)	(395)	(395)	(395)	(395)	(395)	(395)	(395)	(395)	(3.337)

- **Bajada de 0,01 \$/€ en el tipo de cambio (inicial 1,25 \$/€)**

(6.604)	8.418	23.947	25.504	17.793	17.229	23.114	26.177	17.283	152.861
170	366	499	554	489	484	531	556	485	4.134

- **El proyecto de las mercantiles SNIACE, S.A., CELLTECH, S.L.U. y VISCOCEL, S.L.U. es viable tanto desde el punto de vista económico como financiero, según el análisis realizado en un horizonte temporal de 10 años.**
  
- **Es viable desde el punto de vista económico así como desde el punto de vista del flujo de caja, que si bien necesita los dos años de carencia iniciales, progresivamente va recuperándose, pudiendo atender finalmente la totalidad de los créditos en el noveno año, generando importes para atender a su vez aquellos acreedores que opten por convertir su crédito en un préstamo participativo.**
  
- **Por lo tanto, la viabilidad del proyecto recogido en el presente Plan de Viabilidad es patente y, reseñamos con especial ahínco la necesidad económica, financiera y de tesorería que justifica la necesidad de rebasar el plazo de 5 años en una de las propuestas o, la quita del 50% en la otra propuesta, ambos límites contemplados en el artículo 100 de la Ley Concursal; previsiones del convenio que permiten que este proyecto tenga los resultados viables plasmados en el presente documento.**