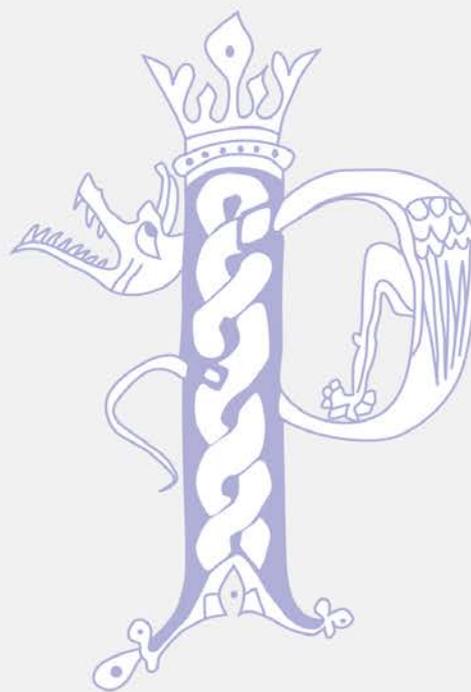




# Préstamos de la sociedad pública Sodena SL a la empresa Davalor Salud SL



Mayo de 2017



CÁMARA DE  
COMPTOS  
DE NAVARRA  
NAFARROAKO  
KONTUEN  
GANBERA



## ÍNDICE

	PÁGINA
I. INTRODUCCIÓN.....	3
II. DESCRIPCIÓN GENERAL DE SODENA, SL Y DAVALOR SALUD, SL .....	5
II.1. Sociedad de Desarrollo de Navarra, SL.....	5
II.2. Sociedad Davalor Salud, SL .....	11
III. CONCLUSIONES.....	18
III.1. Cuantificación y características de los préstamos concedidos por Sodena, SL a Davalor Salud, SL. ....	18
III.2. Cumplimiento por Sodena de la normativa reguladora para la concesión de los préstamos a Davalor Salud, SL.....	20
IV. COMENTARIOS Y OBSERVACIONES .....	24
IV.1. Préstamo participativo de un millón de euros .....	24
IV.2. Préstamos BEI de 400.000 y de 600.000 euros .....	29
ALEGACIONES FORMULADAS POR DAVALOR SALUD, SL AL INFORME PROVISIONAL .....	34





## I. Introducción

De acuerdo con la Ley Foral 19/1984, de 20 de diciembre, reguladora de la Cámara de Comptos de Navarra-Nafarroako Kontuen Ganbera y a petición de la agrupación parlamentaria del Partido Popular de Navarra, la Junta de Portavoces del Parlamento de Navarra acordó, el 9 de enero de 2017, que la Cámara de Comptos realizara un informe de fiscalización sobre “*el préstamo participativo de 2,2 millones de euros concedidos por Sodena a la empresa Davalor Salud, SL*”. En concreto, la citada petición hacía referencia a los siguientes aspectos:

- “Análisis de:

*1º. El préstamo participativo de 2,2 millones concedido por Sodena a la empresa Davalor Salud SL, teniendo en cuenta si se ha puesto en riesgo dinero público debido a la difícil viabilidad económica de dicha empresa.*

*2º. Idoneidad o no de conceder dicho préstamo.*

*3º. Forma de conceder el primer préstamo de un millón a la misma empresa, y en base a qué informe o informes se concedió.*

- *Valoración por parte de la Cámara de Comptos de ambas actuaciones.”*

Con carácter previo conviene precisar que Sodena SL ha concedido a la empresa Davalor Salud SL un total de tres préstamos por importe global de dos millones, de los que solo uno es participativo por cuantía de un millón.

Al objeto de dar cumplimiento a esta petición, se incluyó en el Programa de Fiscalización de 2017 de esta Cámara la realización del mencionado trabajo.

La Cámara de Comptos ha planificado y ejecutado una fiscalización de cumplimiento con seguridad razonable para emitir una opinión sobre si la concesión de los préstamos anteriores resulta conforme, en todos los aspectos significativos, con las normas y procedimientos establecidos por Sodena para operaciones de esta naturaleza.

El ámbito temporal de nuestra actuación se ha extendido, de acuerdo con la petición parlamentaria, desde junio de 2015 hasta marzo de 2017.

En cuanto al alcance del trabajo, se ha analizado fundamentalmente el marco general que regula la concesión de préstamos por la sociedad Sodena y si la cuantificación, soporte documental, características financieras y requisitos contemplados en las operaciones con Davalor Salud se ajustan a tal marco.

Conviene precisar que nuestra actuación se ha centrado fundamentalmente en la revisión de la documentación obrante en la sociedad pública Sodena y en el Gobierno de Navarra dado que la empresa Davalor Salud SL es una entidad privada.





El informe se estructura en cuatro epígrafes, incluyendo esta introducción. En el segundo, se presentan una descripción general de las sociedades Sodena, SL y Davalor Salud, SL. En el tercero, se exponen las conclusiones obtenidas del trabajo realizado. Finalmente en el cuarto, reflejamos una serie de observaciones y comentarios sobre las operaciones analizadas.

El trabajo de campo lo realizó del 20 de febrero hasta el 31 de marzo de 2017 un equipo integrado por una técnica de auditoría y un auditor, con la colaboración de los servicios jurídicos, informáticos y administrativos de la Cámara de Comptos.

Los resultados de esta actuación se pusieron de manifiesto al presidente del Consejo de Administración y a la directora gerente de Sodena SL, así como al administrador único de Davalor Salud SL para que formularan, en su caso, las alegaciones que estimasen oportunas, de conformidad con lo previsto en el art. 11.2 de la Ley Foral 19/1984, reguladora de la Cámara de Comptos de Navarra. Transcurrido el plazo sólo la empresa Davalor Salud ha presentado alegaciones al informe provisional que, parcialmente, se incluyen en el informe definitivo.

Agradecemos al personal de la sociedad pública Sodena, SL la colaboración prestada en la realización del presente trabajo. Asimismo, agradecemos al director de calidad de la empresa Davalor Salud y a la óptica Pascual (Tudela) la presentación y demostración de la máquina EVA instalada en la citada óptica.





## II. Descripción general de Sodena, SL y Davalor Salud, SL

### II.1. Sociedad de Desarrollo de Navarra, SL

La Sociedad de Desarrollo de Navarra SL (en adelante Sodena, SL) es el instrumento financiero del Gobierno de Navarra para el impulso de proyectos empresariales en la Comunidad Foral, cuya misión se centra en:

- Coordinar el diseño e implementación de la Estrategia de Especialización inteligente (S3) que impulse la transformación y el desarrollo económico regional.
- Captar, identificar e impulsar la generación y desarrollo de proyectos empresariales para Navarra, tanto de origen local como atraídos del exterior, mediante el empleo de herramientas financieras, principalmente de capital riesgo y facilitando la implantación en la región de inversión exterior, ofreciendo servicios de asesoramiento y acompañamiento.
- Impulsar la competitividad empresarial mediante la aportación de valor, el fomento de la colaboración y el crecimiento empresarial.

En 2011, y en aplicación del proceso de reestructuración de las empresas públicas de Navarra, se constituye la actual sociedad Sodena SL como resultado de la fusión de Nafinco SAU, Sodena SA, Fondo Jóvenes Empresarios de Navarra SAU y Navarra de Gestión para la Administración SAU, siendo su capital propiedad íntegramente de la Corporación Pública Empresarial de Navarra (CPEN).

Como áreas de su actividad se establecen las siguientes:

- Capital Riesgo y Creación de Valor: Tiene como objetivo el apoyo, a través del capital riesgo, de proyectos empresariales relacionados con el lanzamiento, consolidación y crecimiento de las Pymes navarras. Esta área de actividad es en la que se enmarca la petición parlamentaria sobre Davalor Salud. Los criterios generales de apoyo financiero en proyectos y los procedimientos aplicados, se recogen en el siguiente apartado de este epígrafe.
- Área de Semilla y Start Up. El objetivo de esta área es financiar, utilizando el instrumento de capital riesgo, los proyectos empresariales que inician su andadura, fomentando el emprendimiento innovador de la Comunidad. El apoyo financiero se realiza a través de préstamos participativos o toma de participación, desde 100.000 euros máximo en el primer caso, hasta 400.000 euros en el segundo. La toma de participación es minoritaria y transitoria en el capital a través de Sodena o Start Up Capital Navarra, S.L<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Sociedad gestionada por Sodena.





Las empresas o proyectos apoyados deben de reunir las siguientes condiciones:

- a) Estar en etapas tempranas de desarrollo (fase semilla y fase arranque) y con domicilio y actividad principal en Navarra.
  - b) Disponer de un equipo promotor comprometido (dedicación y aportación de recursos) con el proyecto y con conocimiento de su actividad.
  - c) Presentar un carácter innovador y con capacidad de crecimiento.
  - d) Observarse posibilidades ciertas de obtención de una rentabilidad global (financiera, fiscal, creación de empleo directo e indirecto...).
- Otros apoyos financieros. Esta área tiene como objetivo prestar apoyo a las empresas navarras, mediante instrumentos financieros de carácter ordinario, tanto directo como a través de acuerdos con entidades financieras y de garantía recíproca. Se distinguen los siguientes instrumentos de apoyo:

a) Financiación BEI. El Banco Europeo de Inversiones (BEI) concedió al Gobierno de Navarra, a través de Sodena, un préstamo de 100 millones de euros para financiar, proyectos de inversión de Pymes y "Midcaps"<sup>2</sup> navarras. En todos los casos, el plazo máximo de concesión es hasta febrero de 2024. Existen tres tipologías de apoyo con estos fondos:

1.º) Préstamos directos de Sodena. El préstamo concedido a través de Sodena será aplicado a inversiones o gastos activos tangibles (excepto terrenos), intangibles (costes de desarrollo, planificación y financiación; I+D; y creación de redes de distribución) o destinados a la sucesión empresarial. El importe del préstamo podrá ser desde 100.000 euros hasta 5 millones de euros y podrá financiar hasta el 50 por ciento del coste del proyecto. El tipo de interés será de mercado, con comisión de apertura del 0,5 por ciento y garantías a determinar en cada caso.

2.º) A través de entidades financieras que conceden los préstamos destinados a financiar cualquier proyecto empresarial dentro de los sectores estratégicos de la Estrategia de Especialización Inteligente de Navarra (S3). El importe máximo por proyecto es de 25 millones de euros y se podrá financiar hasta un 50 por ciento y el tipo de interés máximo es del 5,787 por ciento. Estos préstamos pueden contar con aval parcial de Sodena.

3.º) Con sociedades de garantía recíproca (SGR). Sodena concede préstamos destinado a inversiones o gastos en activos tangibles (excepto terrenos), intangibles o destinados a la sucesión empresarial. Los importes van desde 20.000 euros hasta 600.000 euros y se podrá financiar hasta el 100 por cien. El tipo de interés será el de mercado.

---

<sup>2</sup> Se consideran Pymes a las empresas que emplean hasta 250 trabajadores; "Midcap", empresa de mediana capitalización, de menos de 3.000 empleados.





b) Convenios con Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) firmados por Sodena con el objetivo de potenciar el acceso a la financiación por Pymes y autónomos de Navarra. Se ha firmado un convenio de colaboración con las sociedades de garantía recíproca ELKARGI y SONAGAR, entidades que pueden avalar una cobertura de hasta del 100 por cien del préstamo y cuyo destino sea la inversión en activos fijos; circulante estructural para la puesta en marcha; crecimiento; procesos de internacionalización y consolidación.

- Captación de inversiones procedentes del exterior. El Gobierno de Navarra, comprometido con la internacionalización de la Comunidad, tiene encomendado a Sodena la misión de atraer y consolidar inversión exterior en Navarra. Sodena ofrece al inversor interesado en la región una amplia gama de servicios de asesoramiento y acompañamiento, que cubren todas sus necesidades durante el proceso de toma de decisión de implantación en la región.

- Estrategia Regional. Sodena es la entidad encargada de coordinar la implantación, después de su diseño, de la Estrategia de Especialización Inteligente de Navarra (S3); asimismo, Sodena da apoyo a la política de clústeres del Gobierno de Navarra. Las áreas económicas definidas como prioritarias por entender que Navarra cuenta con mayores perspectivas de futuro son las siguientes:

- \* Automoción y mecatrónica
- \* Cadena alimentaria
- \* Energías renovables y recursos
- \* Salud
- \* Turismo integral
- \* Industrias creativas y digitales

En el cuadro siguiente, se muestran los proyectos financiados por Sodena en su área de capital riesgo durante el ejercicio de 2016 así como el importe total de recursos aportados.

Área	Nº entidades	Importe desembolsado	Importes adicionales comprometidos
Nuevos proyectos	5	4.240.000	4.367.000
Proyectos en cartera	10(*)	7.072.196	3.828.646
<b>Total Creación de valor</b>	<b>15</b>	<b>11.312.196</b>	<b>8.195.646</b>
<hr/>			
Nuevos proyectos	11	635.000	425.000
Proyectos en cartera	10	482.500	120.000
<b>Total Semilla y Start Up</b>	<b>21</b>	<b>1.117.500</b>	<b>545.000</b>

(\*) Incluye a la empresa Davalor Salud, con el préstamo concedido en 2016 de 400.000 euros y el comprometido de 600.000 euros.

Del total de los 15 proyectos financiados por creación de valor en 2016, diez han sido aportaciones al capital (tres nuevos y siete en cartera) y cinco préstamos (dos nuevos y tres en cartera).





## *Criterios generales de apoyo financiero en proyectos y procedimientos de análisis en el área de Capital Riesgo-Creación de Valor*

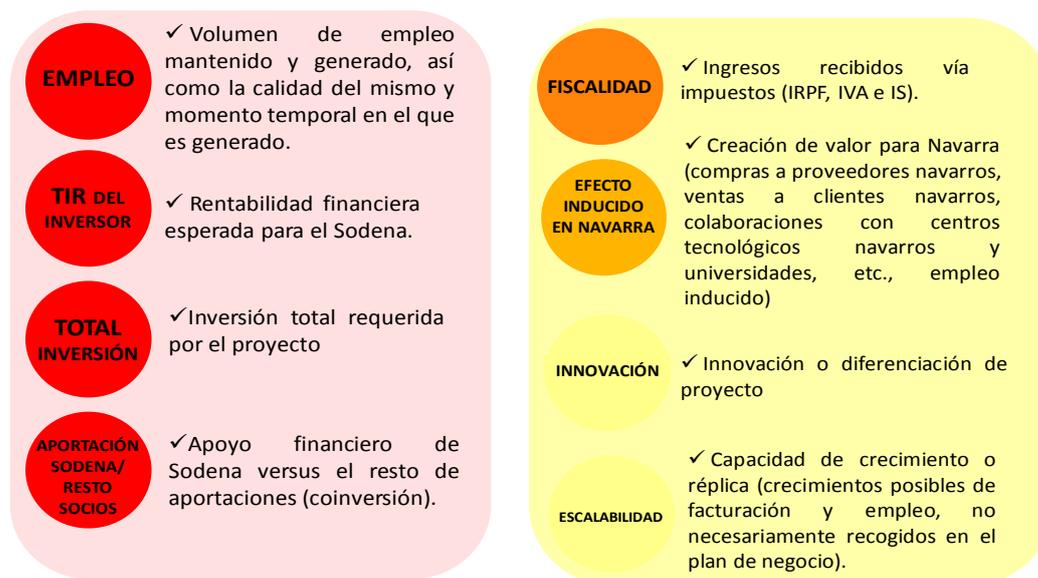
Esta área realiza tanto el análisis de los proyectos susceptibles de apoyo como el seguimiento posterior de las empresas que forman parte de la cartera de Sodena y su actividad está centrada en la creación de valor y en la minimización del riesgo. Sodena busca apoyar a las empresas en sus procesos de lanzamiento, crecimiento o consolidación con proyectos de la siguiente tipología:

- Avances en las etapas de desarrollo de sus productos hasta su llegada a mercado.
- Inversiones necesarias para incrementar actividad.
- Crecimiento de forma orgánica e incluso inorgánica que conlleve adquisiciones de otras empresas.
- Proyectos de integración con otras empresas o negocios.
- Relevo accionarial.
- Implantaciones de compañías extranjeras que precisen de un socio local.
- Adquisición de la empresa por equipos directivos (MBO) u otra empresa (MBI).

Además, los proyectos deberán tener el domicilio y actividad principal ubicados en Navarra o con compromiso de traslado y estarán liderados por un promotor y equipo directivo complementario en sus competencias y comprometido con el proyecto, tanto en lo económico como en lo profesional.

Los proyectos deben reunir determinadas características relacionadas además de con la creación de valor desde un punto de vista financiero, con el impacto socioeconómico y capacidad de crecimiento del mismo.

Para ello se cuantifican y miden para su evaluación los siguientes factores:





Los instrumentos de apoyo financiero a utilizar en esta área son los siguientes, atendiendo a las necesidades y tipología del proyecto:

Participación en capital	Préstamo participativo
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Entrada en capital.</b> Participación entre el 5% y el 45 % de participación.</li><li>▪ <b>Importes</b> superiores a <b>400.000€</b></li><li>▪ <b>Participación temporal</b> máximo 10 años (media 5 años).</li><li>▪ <b>Presencia</b> en el órgano de administración.</li><li>▪ Regulada permanencia y salida bajo <b>pacto de socios</b>.</li><li>▪ En régimen de coinversión buscando <b>porcentajes de inversión en torno a un 30%</b>.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Proyectos que por sus características hacen que esta figura sea más adecuada que la toma de participación:<ul style="list-style-type: none"><li>- Rentabilidad financiera para el accionista no tan elevada, con cierto riesgo y difícil financiación externa.</li><li>- Dificultad para identificar potenciales compradores en una desinversión.</li><li>- Estructura corporativa (jurídica o económica) que dificulta la toma de participación.</li></ul></li><li>▪ <b>Mayor de 400.000 €.</b></li><li>▪ En <b>cofinanciación</b> con las necesidades financieras totales</li><li>▪ Plazo aproximado entre <b>5 - 8 años y carencia de 1 - 3 años.</b></li><li>▪ <b>Tipo de interés:</b> Fijo (eurbor+3%) + Variable en función de la actividad y los resultados.</li><li>▪ Presencia de Sodena en el órgano de administración de la empresa, con determinadas materias reguladas.</li></ul>

El análisis de apoyo financiero en esta área se realiza bajo criterios de confidencialidad y si el promotor así lo demanda, se formalizan dichos criterios mediante documento firmado por las partes.

Se establece un primer contacto basado en reuniones, conversaciones, información disponible o recibida y en función de las características del proyecto, se decide junto con la Gerencia de Sodena, si se procede al análisis y el equipo que lo realizará. Durante el proceso de análisis, se van compartiendo conclusiones o puntos críticos que puedan ir surgiendo, tanto con la Gerencia de Sodena, como en ocasiones con miembros de Sodena pertenecientes a otras áreas.

El objetivo del análisis es profundizar en el conocimiento del proyecto para la propuesta o informe de apoyo financiero, identificando los riesgos, cuantificando la creación de valor y utilizando como una de las herramientas de apoyo el Plan de Negocio. A modo indicativo se realizan las siguientes actuaciones:

- Información más detallada sobre el promotor y sobre la situación corporativa o societaria de la empresa, incluyendo análisis del equipo directivo.

- Profundizar en la actividad de la empresa y en el análisis del modelo de negocio, en lo que respecta a producto o servicio, tecnología, propiedad intelectual, en su caso, competidores, mercado y clientes actuales o potenciales, ventas y comercialización, política de precios, de aprovisionamientos, recursos humanos, modelo de financiación, históricos, proyecciones, hipótesis, etc.





- Contraste rápido con terceros que puedan ser conocedores del modelo de negocio, o con clientes o proveedores actuales o potenciales, etc.
- Analizar la necesidad de informes específicos de expertos, consultas adicionales, etc.
- Análisis más exhaustivo de la competencia en Navarra, valorando si su crecimiento resta cuota de mercado a competidores, si el producto es diferencial, si el nicho del mercado y los clientes actuales y potenciales son los mismos.
- Realizar diferentes escenarios de cumplimiento del Plan de Negocio para analizar riesgos y análisis de rentabilidades financieras esperadas para Sodena.
- Valoración, en su caso, de la empresa mediante métodos generalmente aceptados.
- Análisis y cuantificación final de los factores de creación de valor socio-económica.
- Posibilidades de desinversión.
- Negociación con los promotores de principales condiciones de apoyo financiero, pactos de socios y desinversión, etc.

Como procedimiento final del análisis y como paso previo para someterlo a decisión del consejo de administración, el proyecto, habitualmente es contrastado una vez más con responsables del resto de áreas de apoyo financiero y con la Gerencia, que es quien decide en última instancia su elevación al consejo.

### *Composición del consejo de administración de Sodena*

El consejo de administración de Sodena, desde septiembre de 2015, está presidido por el vicepresidente y consejero de Desarrollo Económico e integrado por dos consejeros más, cargos que recaen en dos directoras generales del departamento del vicepresidente. Asisten, con voz pero sin voto, un secretario y el coordinador de la CPEN. No consta retribución de ninguno de los consejeros.

Hasta septiembre de 2015, el Consejo de Sodena estaba integrado entre 11 y 12 consejeros; en general, la mitad de ellos eran altos cargos de la Administración Foral y el resto, profesionales y empresarios.

Sobre la composición de los consejos, no existen en el ámbito público normas específicas que lo regule. En los estatutos de Sodena se indica básicamente que estará compuesto entre tres y doce consejeros, que su presidente será el titular del departamento del Gobierno de Navarra al que se adscriba la sociedad, que puede ser nombrado consejero tanto una persona física como jurídica y que su mandato será de cuatro años.





Partiendo de la misión que tiene encomendada Sodena como instrumento de capital riesgo del Gobierno de Navarra para el impulso de proyectos empresariales en la Comunidad Foral, consideramos conveniente reflexionar sobre si la actual composición de su consejo de administración es suficiente para conseguir una visión más amplia sobre el sector empresarial, de sus perspectivas y necesidades financieras, así como de nuevos proyectos empresariales estratégicos que pudieran desarrollarse en Navarra.

### *Normativa*

La normativa aplicable a las operaciones que Sodena, SL realiza durante el periodo 2015 a 2017 es, básicamente, la siguiente:

- Estatutos sociales y normativa interna de la sociedad pública.
- Ley Foral 1/1984, de 2 de enero, sobre creación de la Sociedad de Desarrollo de Navarra, SA.
- Decreto Foral 68/1984 de constitución de Sodena, SA, modificado por Decreto Foral 109/1984.
- Ley Foral 13/2007, de 4 de abril, de la Hacienda Pública de Navarra.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Ley Foral 8/2009, de 18 de junio, de creación de la sociedad Corporación Pública Empresarial de Navarra, SLU.

### II.2. Sociedad Davalor Salud, SL

Con carácter previo, conviene precisar que la información que se transcribe a continuación está extraída fundamentalmente de la página web de la sociedad Davalor Salud, de la documentación aportada por la sociedad Sodena y el Gobierno de Navarra y de las comparecencias parlamentarias de los responsables de Sodena. Parte de esta información ha sido previamente difundida y/o publicada.

La sociedad Davalor Salud SL se constituye en enero de 2011 con un capital social de 3.000 euros, con domicilio social actual en Tajonar-Aranguren (Navarra).

Su objeto social lo constituye:

*“el desarrollo, fabricación y/o comercialización de equipos y programas informáticos para la exploración, diagnóstico automático o ayuda al diagnóstico y/o tratamiento en problemas de salud humana. Compra, alquiler y venta, incluyendo el uso de franquicias, de equipos para la exploración, diagnóstico AU”.*





Concretando, es una sociedad de desarrollo de programas y sistemas informáticos, en especial para la exploración, diagnóstico y tratamiento de la función visual. Asimismo, desarrolla productos optomecatrónicos de alta tecnología<sup>3</sup>.

La función visual permite al cerebro interpretar la información que llega de los ojos, comprender su significado y tomar decisiones, incluyendo las decisiones motoras que optimizan el funcionamiento del sistema ocular. La mayoría del aprendizaje a cualquier edad, tanto mediante lectura, como por emulación, depende de la función visual o la visión.

La función visual se refiere no solo a las deficiencias de visión –refracción, es decir problemas en el ojo: como miopía, hipermetropía, astigmatismo, que son habitualmente tratados con lentes o procedimientos quirúrgicos–, sino también a problemas tales como:

- Agudeza visual
- Acomodación y enfoque
- Binocularidad, profundidad y relieve
- Lateralidad
- Campo de visión, etc.

Se parte del hecho de:

*“que el 50 por ciento de la población sufre algún tipo de disfunción visual, siendo limitante de su desarrollo personal y profesional para el 10 por ciento de la misma y que los servicios actualmente ofrecidos en el mercado no alcanzan el dos por ciento de la demanda potencial”.*

Para tal actividad, desarrolla el proyecto VISIÓN:

*“Un servicio que se dirige al 100 por cien de la población, con unas características absolutamente innovadoras respecto a los servicios de optometría que se ofrecían hasta ahora; una tecnología avanzada y única, avalada por sus patentes; el soporte clínico remoto y el seguimiento del paciente, y la oferta de servicios recurrentes, así como el innovador modelo de negocio hacen del proyecto Visión una buena oportunidad para cualquier inversor”.*

En definitiva, este proyecto propone facilitar y mejorar la salud visual entre la población, a un precio asequible y mediante la colaboración de las ópticas.

Para la implantación de este proyecto, Davalor ha creado un sistema autónomo y automático para la medición precisa y objetiva de la mayor parte de los parámetros visuales mientras el paciente juega un videojuego en 3D real. Es la denominada “Evaluador de la Visión Automatizado” (EVA), máquina que mide 2,1 metros de largo y pesa 1.200 kg. y que incluye en torno a 3.000 componentes (cuatro ordenadores, 24 motores, 100 sensores, etc.). Cada Eva incorpora:

---

<sup>3</sup> Párrafo modificado según alegación presentada por Davalor Salud, SL.



un asiento, un cabezal<sup>4</sup> y el resto de elementos internos y los módulos ópticos.  
(Ver foto)



Esas máquinas se fabrican, en subcontratación, en JOFEMAR (Peralta, Navarra) con módulos ópticos fabricados en QIOPTIQ (Munich, Alemania). Cuenta como proveedores tecnológicos tales como la Universidad Politécnica de Catalunya, Tekniker, Telefónica, Microsoft,... que han apostado por el proyecto. Están implicadas en el mismo más de 60 empresas navarras.

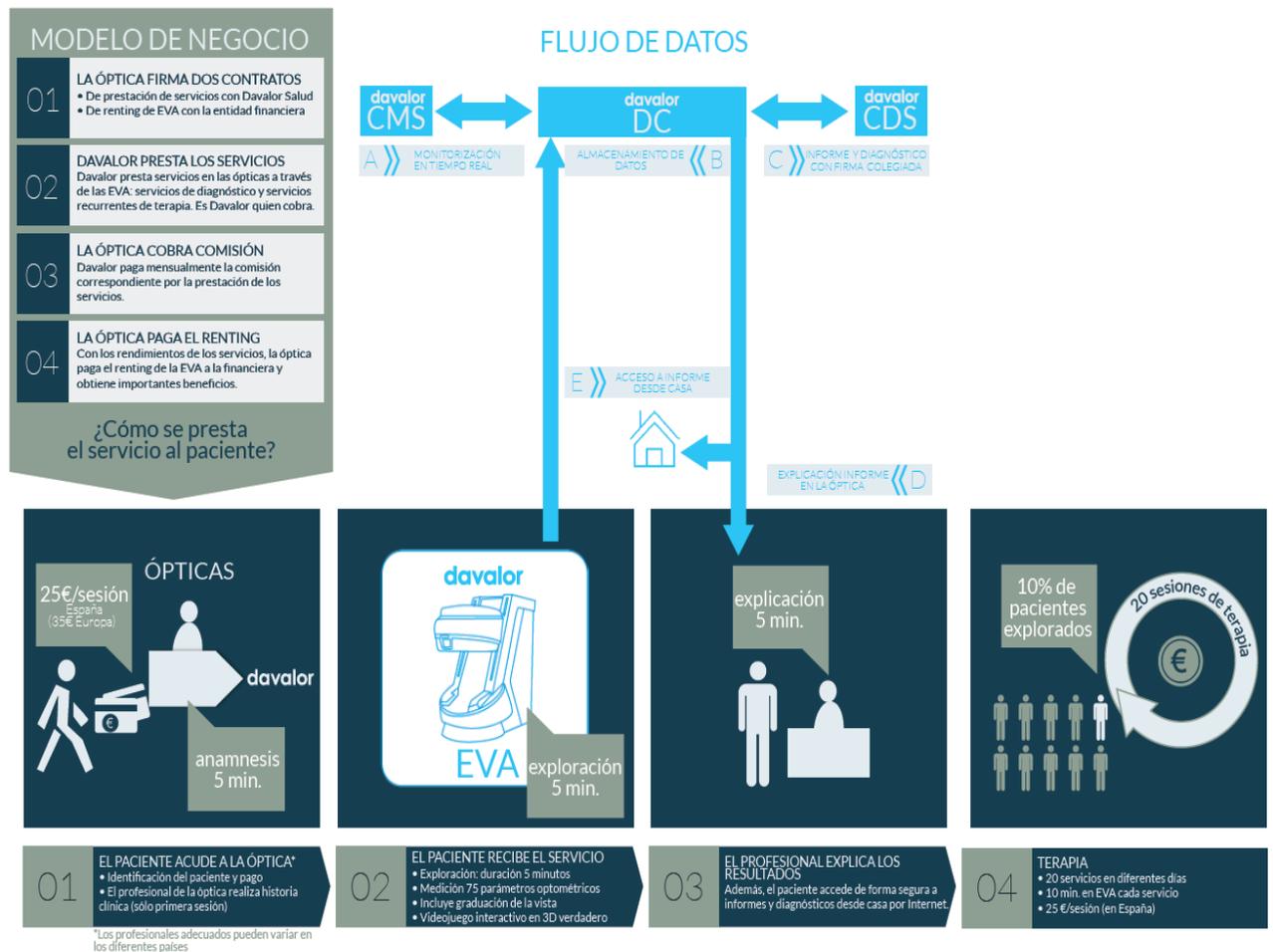
Davalor Salud ha captado en torno a 17,7 millones en modo de inversión colectiva o “crowdfunding”<sup>5</sup>, utilizando una plataforma creada para tal función y a través de cuatro sociedades de tipo patrimonial constituidas al respecto. Ha invertido en I+D+i sobre 30 millones de euros, de los cuales se han capitalizado en balance un total de 23 millones.

---

<sup>4</sup> Párrafo modificado según alegación presentada por Davalor Salud, SL.

<sup>5</sup> Importe indicado en la alegación presentada por Davalor Salud, SL.

El desarrollo del negocio previsto se muestra en el siguiente gráfico:



La empresa Davalor Salud tiene actualmente las siguientes sedes:

- Tajonar-Aranguren: sede central, domicilio social, servicios de ingeniería, calidad y administración.
- Davalor Research Center, en Terrasa, dentro de la Universidad Politécnica de Catalunya, que incluye básicamente la clínica de investigación y el centro de diagnóstico remoto; asimismo se desarrollan y analizan los prototipos existentes de las máquinas. Es el centro de referencia para posibles clientes (ópticas) e inversores.
- Centro de Proceso de Datos, en Alcalá, en un centro de Telefónica.

En octubre de 2016, trabajan en la empresa un total de 42 personas: 33 en Aranguren, ocho en Terrasa y una en Alcalá.

La empresa Davalor ha superado las auditorías ISO 9001 e ISO 13845 y las máquinas EVAs han conseguido el marcado CE Technical File, desde el 11 de



noviembre de 2016, imprescindible para la comercialización de los productos de salud en la Unión Europea<sup>6</sup>.

Por otra parte, el proyecto empresarial de Davalor ha sido calificado por el Gobierno de Navarra –en sesión del 9 de septiembre de 2015– como de “interés foral”, de acuerdo con el artículo 4 de la Ley Foral 15/2009, de 9 de diciembre, de medidas de simplificación administrativa para la puesta en marcha de actividades empresariales o profesionales. Esta calificación no conlleva ventajas económicas sino exclusivamente de simplificación de los plazos de trámites administrativos.

### *Plan de Negocio y Plan de Viabilidad*

A lo largo de la documentación analizada, se observan diversas actualizaciones del plan de negocio inicial presentado por Davalor. Estas actualizaciones derivan del retraso en el desarrollo del producto EVAs, lo que está implicando una demora relevante en la generación de ingresos y un incremento en los costes del mismo. En opinión de Sodena, las previsiones del citado plan se apoyaban en hipótesis comerciales difíciles de alcanzar, al menos a corto plazo. Esta situación ha conducido a la empresa a una situación financiera crítica.

En septiembre de 2015 y a instancias del Gobierno de Navarra, el consejo de administración de Sodena concede a Davalor un préstamo participativo de un millón de euros. El destino de este préstamo es financiar necesidades inmediatas derivadas de gastos de personal, cuotas de seguridad social y deudas con proveedores comerciales y acreedores financieros y poder, además de continuar con el desarrollo del proyecto, abordar a continuación el proceso de captación de la financiación adicional necesaria. Este préstamo se acompaña de una nueva actualización del plan de negocio.

Finalmente Davalor encomendó, en octubre de 2016, a una firma de consultoría, entre otros, los siguientes servicios profesionales:

- Elaboración de un plan de viabilidad.
- Concentrar los esfuerzos en un plan a muy corto plazo, fabricando un número reducido de EVAs para testearlas en el mercado y observar su viabilidad comercial; todo ello antes de dar entrada a los grandes inversores.
- Lograr acuerdos de refinanciación con los acreedores y búsqueda de nuevos inversores profesionales que aporten los capitales precisos para el desarrollo del negocio.
- Control de gestión y de su tesorería para aplicar los recursos de forma eficiente.

---

<sup>6</sup> Párrafo modificado según alegación presentada por Davalor Salud, SL.





El objetivo final es cambiar el rumbo o enfoque de gestión del proyecto para hacerlo más realista, adaptado a la situación actual de la empresa. Este cambio en la gestión y de limitación de riesgos ha sido decisivo para acordar las nuevas aportaciones realizadas por Sodena.

En noviembre de 2016, la consultora presenta un plan de viabilidad con dos fases diferenciadas:

- Fase I. De diciembre de 2016 a junio de 2017. Su objetivo es colocar siete EVAs en ópticas en régimen de cesión temporal, en el periodo de abril a junio de 2017, y evaluar la respuesta del mercado. Esta fase, atendiendo a las necesidades de financiación y a la formalización de los acuerdos para la instalación de las siete EVAs, se divide en dos subfases temporales: hasta diciembre de 2016 y hasta junio de 2017.

- Fase II. Si la fase I concluye con éxito, esta fase presenta como objetivo alcanzar el punto de equilibrio en diciembre de 2017, instalando, además de las siete máquinas anteriores, otras adicionales para llegar a dicho punto de equilibrio.

Por otra parte, el 1 de diciembre de 2016, se firma el contrato de cogestión entre Davalor Salud y la firma consultora en el que se desarrollan los servicios de control de gestión y financiero; así, se contempla:

- Control de gestión. La firma consultora revisará los costes y gastos sujetos a financiación en la fase I. El plan de viabilidad exige a Davalor, entre otras cuestiones, una contención salarial de su personal directivo.

- Intervención en la fase I de la tesorería de Davalor Salud por parte de la consultora, mediante la apertura de una cuenta corriente mancomunada entre ambas sociedades y el control de pagos de los gastos de la citada fase.

- Negociación con los proveedores y acreedores estratégicos. Así, a finales de 2016, se alcanza un acuerdo con proveedores de Davalor que representan el 78 por ciento de la deuda total. No se acuerda una quita, sino una espera o retraso de pagos con intereses<sup>7</sup>.

Este contrato de cogestión debe mantenerse en vigor, exigencia demanda por Sodena, hasta finalizar la fase I prevista en el plan de viabilidad de Davalor.

Davalor Salud, junto con la consultora informó del contenido y conclusiones del citado Plan a determinados inversores y entidades que previamente ya habían apoyado a la Sociedad en etapas anteriores, entre los que se encuentra Sodena.

A primeros de diciembre de 2016, se firma el acuerdo marco de financiación entre Sodena y Davalor, en el que se fija, entre otros compromisos, el apoyo financiero de Sodena para la fase I vinculado, entre otras condiciones, al apoyo

---

<sup>7</sup> Párrafo modificado según alegación presentada por Davalor Salud, SL.





de inversores privados. Es decir, Sodena materializará tal apoyo siempre que los inversores privados debidamente identificados aporten hasta el 50 por ciento de las necesidades de financiación de la primera fase del plan de viabilidad, de acuerdo con el siguiente esquema, cuyos importes se ofrecen en millones de euros.

Fase	Total necesidades financiación Davalor	A aportar por Sodena	A aportar por inversores privados
I. 1ª.			
Hasta el 5 de diciembre de 2016	0,60	0,40	0,20
Hasta el 31 de diciembre de 2016	0,90	0,60	0,30
<b>Total fase I. 1ª</b>	<b>1,50</b>	<b>1,00</b>	<b>0,50</b>
I. 2ª.			
Hasta el 30 de junio de 2017	3,00	1,25	1,75
<b>Total fase I. 2ª</b>	<b>3,00</b>	<b>1,25</b>	<b>1,75</b>
<b>Total Fase I</b>	<b>4,50</b>	<b>2,25</b>	<b>2,25</b>

Resultado del acuerdo anterior, Sodena concedió a Davalor para financiar la fase I. 1ª, los préstamos de 0,4 millones en diciembre de 2016 y de 0,6 millones en enero de 2017, una vez verificados los importes aportados por los inversores privados. Cuando concluya esta fase y en función de sus resultados, Sodena podrá aportar adicionalmente hasta un máximo de 1,25 millones de euros para financiar la fase I.2ª, requiriéndose, para cada nuevo desembolso, de aprobación específica del consejo de administración.

Para la fase II, no se han formalizado compromisos de nuevas aportaciones por parte de Sodena.

A mediados de diciembre de 2016 tuvo lugar la instalación de la primera EVA en un centro óptico de Tudela (Navarra). Se han observado diversas incidencias técnicas en su instalación, esperando corregirlas para que entre en funcionamiento comercial en abril de 2017. Por su parte, Sodena ha contratado en febrero de 2017 y para un plazo de dos meses, un experto externo para revisar directamente las incidencias observadas la instalación y funcionamiento de tal máquina.

Las otras seis EVAs de la fase I estaba previsto instalarlas en ópticas entre febrero y abril de 2017. A finales de enero, se firman contrato de arrendamiento y de prestación de servicios con tres ópticas.



### III. Conclusiones

#### III.1. Cuantificación y características de los préstamos concedidos por Sodena, SL a Davalor Salud, SL.

De acuerdo con la información revisada hasta marzo de 2017, la sociedad pública Sodena ha concedido tres préstamos a Davalor Salud SL por un importe total de dos millones.

Su detalle y las principales características financieras de los mismos se muestran en el cuadro 1.

Además, según el acuerdo de financiación firmado entre Sodena y Davalor, cuando concluya la I.1ª fase –junio de 2017– y en función de los resultados observados en el testeo en el mercado de las EVAs y del cumplimiento del resto de requisitos impuestos a Davalor, Sodena podrá conceder préstamos adicionales hasta un máximo de 1,25 millones de euros.

Del análisis del citado cuadro 1, destacamos los siguientes aspectos:

- De los tres préstamos, solo el primero es participativo; los otros dos son préstamos financiados dentro del programa del Banco Europeo de Inversiones concertado por Sodena.

- Estos dos últimos préstamos reúnen la característica de ser convertibles, a decisión de Sodena, en participativos o en toma de capital de Davalor.

- En cuanto al tipo de interés, todos ellos están referenciados al euribor a 12 meses más un diferencial del cinco por ciento (o 500 puntos básicos); el préstamo participativo incluye además un tipo de interés variable ligado a los resultados positivos de cada ejercicio obtenidos por Davalor. Estos tipos, en opinión de Sodena, son equiparables a las actuales condiciones de mercado.

- La liquidación de intereses es semestral para el primer préstamo y anual para los otros dos. También es anual la liquidación de intereses vinculados a los resultados positivos obtenidos por Davalor.

- El préstamo participativo se amortizará, una vez superado el periodo de carencia de dos años, en dos cuotas anuales constantes; los otros dos se amortizan en su totalidad al final del periodo de vigencia –tres años–. En principio, todos estarán amortizados a finales de 2019.





Cuadro 1. Préstamos concedidos por Sodena a Davalor Salud

Préstamos	Fecha concesión formalizada	Características	Importe	Intereses	Sistema amortización del principal	Fecha cancelación prevista	Destino fondos
1º préstamo	Octubre de 2015	Préstamo participativo	1.000.000	<ul style="list-style-type: none"><li>• Tipo fijo: Euribor a 12 meses + 5%</li><li>• Tipo variable participativo: 1% del resultado positivos después de impuestos</li><li>• Liquidaciones semestrales y anuales</li></ul>	En 4 años, con dos de carencia.	Octubre de 2019	Financiar diversos gastos
2º préstamo(*)	Diciembre de 2016	Préstamo BEI convertible, a decisión de Sodena, en participativo o en participación en el capital de Davalor.	400.000	<ul style="list-style-type: none"><li>• Euribor a 12 meses + 5%</li><li>• Liquidación anual</li></ul>	En 3 años, al final de su vencimiento	Diciembre de 2019	Financiar la Fase I.1ª Plan Viabilidad
3º préstamo(*)	Enero de 2017	Préstamo BEI convertible, a decisión de Sodena, en participativo o en participación en el capital de Davalor.	600.000	<ul style="list-style-type: none"><li>• Euribor a 12 meses + 5%</li><li>• Liquidación anual</li></ul>	En 3 años, al final de su vencimiento	Diciembre de 2019	Financiar la Fase I.1ª Plan Viabilidad
<b>Importe total concedido</b>			<b>2.000.000</b>				

(\*) Préstamos concedidos al amparo del acuerdo marco de financiación firmado entre Sodena y Davalor Salud





- La finalidad o aplicación de los fondos concedidos es:

a) El préstamo participativo se destina a atender sus necesidades financieras más inmediatas (personal, proveedores comerciales y otros acreedores financieros) y poder, además de continuar con el desarrollo del proyecto, abordar a continuación, un proceso de captación de la financiación adicional necesaria y demandada por Sodena.

b) Los otros dos, se aplican a financiar la Fase I.1ª del Plan de Viabilidad de Davalor, centrada fundamentalmente en el testeo del mercado.

- El primer préstamo está garantizado por dos derechos reales sobre las patentes tecnológicas de Davalor: prenda sobre derechos de crédito originados por la licencia e hipoteca mobiliaria sobre las patentes, respectivamente; los otros dos préstamos, con la pignoración a favor de Sodena de dos tercios de las participaciones, libres de cargas, del promotor principal de Davalor.

### III.2. Cumplimiento por Sodena de la normativa reguladora para la concesión de los préstamos a Davalor Salud, SL

Las actuaciones de apoyo financiero efectuadas por la sociedad pública Sodena SL, como instrumento de capital riesgo del Gobierno de Navarra, conllevan una relevante incertidumbre derivada de un posible fracaso de los proyectos de inversión apoyados financieramente con la consiguiente pérdida o merma de los recursos públicos aplicados.

La dirección de Sodena debe garantizar que la concesión de préstamos y otras ayudas de apoyo a distintas sociedades resultan conformes con las normas aplicables y procurando, dentro de parámetros económicos razonables, minimizar el riesgo sobre la gestión de esos fondos públicos.

En concreto, el proyecto presentado por Davalor Salud, SL reúne básicamente las siguientes características:

- Sector estratégico de interés para Navarra.
- Es un proyecto empresarial en fase de lanzamiento y cuyo producto EVA aún no ha llegado al mercado. Tal producto es novedoso, de alta tecnología y único en el mercado.
- Alto volumen de inversión en I+D+i.
- Elevado número de empleos de alta calidad y cualificación, tanto directos como indirectos.
- Apoyo al proyecto por parte de empresas de alta tecnología.
- Se observa una total identidad entre el órgano de administración, la dirección de la empresa y el socio-promotor principal.





- Financiación principal efectuada a través de inversores privados con escasa capacidad en la toma de decisiones de la empresa.
- La empresa ha operado con una estructura asimilable a un proyecto que ya estaba en el mercado –con un elevado coste–, cuando efectivamente está en fase de lanzamiento.
- Retraso en el desarrollo del producto EVA, lo que está implicando una demora relevante en la generación de ingresos y un incremento en los costes del mismo. Esta situación ha afectado sustancialmente a la validez o vigencia de su plan inicial de negocio y ha conducido a la empresa a una difícil situación financiera.
- El anterior escenario ha exigido la aprobación por Davalor de un riguroso plan de viabilidad a corto plazo y el control de gestión y financiero por una firma consultora sobre las operaciones realizadas por la citada empresa.
- En el supuesto de éxito del testeo de mercado del producto EVA, se presentan unas perspectivas ambiciosas y de gran potencial de negocio.

Desde 2012, Sodena viene analizando el posible apoyo financiero al proyecto empresarial presentado por el promotor de Davalor Salud; en ese ejercicio, se desestimó tal apoyo ante la fase temprana en que se encuentra el proyecto.

En junio de 2015, el consejo de administración de Sodena, tras analizar los principales riesgos y debilidades detectados en el proyecto, concluye que se valora positivamente el proyecto presentado pero requiere que, previamente a la toma de participación en su capital<sup>8</sup>, la empresa Davalor presente justificación sobre una inversión adicional de 11 millones por parte de inversores profesionales, actualice su plan de negocio y se determine un valor de la empresa a los efectos de la toma de participación, considerando el cumplimiento de hitos del plan de negocio.

El 9 de septiembre de 2015, el Gobierno de Navarra acuerda, a propuesta de los Consejeros de Desarrollo Económico y de Hacienda y Política Financiera, instar a Sodena para que otorgue apoyo financiero por importe de un millón de euros a Davalor Salud SL, en forma de préstamo participativo u otra fórmula que resulte adecuada. Este acuerdo está respaldado por un informe jurídico y un informe económico, ambos del Departamento de Desarrollo Económico; en el jurídico se avala legalmente tal propuesta de concesión; en el informe económico se analiza la situación y circunstancias de la empresa Davalor y del proyecto, su repercusión en Navarra y los análisis anteriores elaborados por Sodena. Concluye que es oportuno que el Gobierno de Navarra apoye el mismo con

---

<sup>8</sup> Inicialmente, Davalor solicitaba la concesión de un aval de cuatro millones; posteriormente, y ante la negativa de Sodena a tal concesión, se le ofrece a la misma la fórmula de apoyo mediante la toma de participación en el capital.





un millón de euros para atender sus necesidades financieras más inmediatas y poder abordar, a continuación, un proceso de captación de la financiación adicional demandada por Sodena.

Posteriormente, el 17 de septiembre, y a la vista del mencionado acuerdo de Gobierno, el consejo de administración de Sodena acuerda la concesión material del citado préstamo participativo, con una serie de condiciones referidas fundamentalmente a las condiciones y garantías del préstamo y al mantenimiento por Davalor Salud de su centro de dirección y de las previsiones de empleo indirecto industrial en Navarra.

Una vez que Davalor presenta el plan de viabilidad y se firma el acuerdo marco de financiación entre esta empresa y Sodena, el consejo de administración de la empresa pública acuerda, en sesiones celebradas el 1 de diciembre de 2016 y el 16 de enero de 2017, la concesión de otros dos préstamos BEI por importe de 0,4 y 0,6 millones, respectivamente.

En nuestra opinión, los tres préstamos concedidos a Davalor Salud SL fueron acordados por el consejo de administración de Sodena. El primero de ellos se efectuó a instancia del Gobierno de Navarra apoyado en informes técnicos del Departamento de Desarrollo Económico; este procedimiento es excepcional en la concesión de apoyo financiero a proyectos empresariales por parte de Sodena. Los otros dos préstamos los aprobó Sodena basándose en los informes de situación de sus servicios técnicos.

La dirección de Sodena realiza un seguimiento riguroso sobre la evolución del negocio, los posibles riesgos que se derivan del mismo y el cumplimiento de los requisitos o condiciones esenciales a cumplir por Davalor Salud, especialmente desde la aprobación del plan de viabilidad de esta empresa. No obstante, a la fecha de elaboración de este informe, observamos:

- La empresa Davalor no ha presentado las cuentas anuales de 2015. Sí ha presentado un cierre de estados intermedios a 31 de mayo de 2015 junto con el informe de auditoría que incluye una opinión con diversas salvedades.

- Davalor no ha abonado a Sodena los intereses devengados del primer préstamo y que ascienden a 62.008 euros; este importe corresponde a las tres primeras liquidaciones de intereses del mismo, según el siguiente detalle:

Periodo	Fecha de liquidación	Importe intereses devengados no pagados
1ª Liquidación 2015	31 de diciembre de 2015	11.829
1ª Liquidación 2016	30 de junio de 2016	25.221
2ª Liquidación 2016	31 de diciembre de 2016	24.958
<b>Total pendiente</b>		<b>62.008</b>

Este importe se incrementará con los correspondientes intereses de demora contemplados en el contrato.





Estos importes han sido reclamados por Sodena.

- En 2016, la empresa no se encuentra al corriente de sus obligaciones fiscales y con la Seguridad Social.
- Se aprecia cierto retraso sobre las previsiones planteadas en la fase I del plan de viabilidad respecto a la entrada en funcionamiento comercial de la primera EVA instalada en Tudela y a la instalación de las otras seis más previstas en la citada fase.
- Se sigue observando una difícil situación financiera de la sociedad.





## IV. Comentarios y observaciones

Como parte de la fiscalización realizada, a continuación se incluyen aquellas observaciones y comentarios junto con determinada información adicional que esta Cámara considera que puede ser de interés a los destinatarios y usuarios del informe.

### IV.1. Préstamo participativo de un millón de euros

En 2012, a través de una empresa de consultoría, se contacta con Sodena para que se analice el posible apoyo financiero al proyecto Davalor. Tras un análisis preliminar, se concluye en no continuar con el estudio ante la fase temprana de desarrollo del proyecto y la ausencia de un prototipo.

En febrero de 2015, se notifica a Sodena que el promotor del proyecto Davalor se había puesto en contacto con el Gobierno de Navarra para solicitar la concesión de un aval por cuatro millones al objeto de facilitar la obtención de financiación ajena para el proyecto. La sociedad Sodena analiza la concesión de tal aval, concluyendo que tal proyecto no cumplía con los requisitos necesarios para su concesión, fundamentalmente por no ofrecer garantías reales; igualmente se indicaba que, en caso de apoyar tal proyecto, debería hacerse por la fórmula de capital riesgo a través de la toma de participación en el capital. El promotor desestima en principio esta fórmula.

Posteriormente, y ante la difícil situación financiera de la sociedad, el citado promotor propone que se estudie esa fórmula de apoyo, acordándose en mayo de 2015 el inicio de análisis y estudios por parte de Sodena.

Estos estudios finalizan en junio de 2015 con la elaboración de un informe de Sodena sobre “Análisis de inversión en Davalor Salud, SL”, cuyas principales conclusiones relativas a la concesión de apoyo financiero se transcriben a continuación:

- *“El producto EVA es tecnológicamente innovador y disruptivo y se ajusta a las necesidades de sus potenciales clientes, mejorando los procesos actuales en tiempo y alcance.*
- *EVA es aceptado por sus potenciales clientes y será comercializable en el corto plazo, lo que valida el modelo de negocio de Davalor Salud.*
- *Las estimaciones que prevé la compañía en sus proyecciones económico- financieras distan de ser realistas, si bien, aun alcanzándose un porcentaje muy bajo de las mismas, cuantificado en el 3,9%, el proyecto sería económicamente viable.*
- *La situación financiera actual por la que atraviesa Davalor Salud es crítica. Con una deuda con terceros vencida a fecha actual superior a los 4,6 millones de la que un 78,7% de la misma está vencida desde marzo, dificulta seriamente la continuidad del proyecto.*
- *Las necesidades financieras cuantificadas por la compañía en 6 millones no cubren ni la deuda actual ni los recursos financieros adicionales que se prevén necesarios para el ejercicio 2015, motivados por retrasos en la finalización del producto, en la firma de contra-*





tos de ventas, en el impago de deuda a proveedores críticos y por la no disposición de fondos adicionales de sus vehículos de inversión colectiva. Sodena ha actualizado sus necesidades de tesorería, sin modificar hipótesis de 2015 y que ascienden a 15 millones.

- Para un escenario más prudente elaborado por Sodena, las necesidades de financiación en 2015 ascenderían a 17 millones.

- El apoyo financiero solicitado a Sodena de 4 millones debería de realizarse una vez se haya tenido visibilidad respecto a la deuda actual y al compromiso de aportación de fondos de otros inversores, siempre y cuando se llegue a una cantidad mínima de 10 millones. Se valorará su desembolso con un calendario de aportaciones.

- La valoración de la compañía para la toma de participación de Sodena en la misma, en ningún caso podrá ser al precio que Davalor Salud ha propuesto y deberá de ser negociada junto con los inversores especializados que se incorporen al proyecto. La propuesta de Sodena será la de determinar un valor cercano al de los fondos ya aportados, previendo cesiones de participación en función del cumplimiento de hitos del plan de negocio.

- Asimismo las aportaciones de esta nueva ronda deberán de negociarse con un procedimiento de liquidación preferente frente a los actuales inversores, así como determinados supuestos para los que Sodena exige derecho de veto.

- El periodo de permanencia se ajustará al de maduración del proyecto y no sería prudente que excediera de los 6 años, no superando obviamente en ningún caso los 10 años”.

Igualmente se incluye una serie de puntos pendientes de aclaración o de información adicional relativos fundamentalmente a cuentas anuales, contratos con clientes e inversores, proyecciones financieras más ajustadas, etc.

También destacamos que en dicho informe se indica que Sodena se ha reunido con responsables de ópticas que representan el 23 por ciento del mercado en España, concluyendo que el producto EVA es una innovación disruptiva, de alta tecnología y único en el mercado. Asimismo mostraban su disposición a adquirir determinado número de unidades y testear su funcionamiento y respuesta del usuario.

El Consejo de Administración de Sodena, en sesión celebrada el 23 de junio de 2015, acuerda<sup>9</sup>, tras analizar los principales riesgos y debilidades detectadas en el proyecto, lo siguiente:

“Los asistentes valoran positivamente el proyecto presentado y requieren, con carácter previo a una posible consideración de lo solicitado, la aportación por parte de Davalor Salud SL de una justificación de:

- Cierre de una inversión adicional de 11 millones de euros proveniente de inversores profesionales de reconocida solvencia y con perfil bien sea industrial o de capital riesgo.

- Actualización del Plan de Negocio de Davalor Salud, recogiendo hipótesis más acordes con la situación actual del proyecto.

- Determinación de un valor compañía y en consecuencia un valor previo para la toma de participación de Sodena acorde con el tipo de empresa y el grado de maduración de la misma, estableciendo hitos futuros cuyo cumplimiento permitiera ir reconociendo valor a favor de los promotores.”

---

<sup>9</sup> Según el acta de dicha sesión, el tema también fue tratado en la reunión del Consejo de 19 de mayo de 2015, sin adoptarse ningún acuerdo al respecto.





El 9 de septiembre de 2015, el Gobierno de Navarra acuerda, a propuesta de los Consejeros de Desarrollo Económico y de Hacienda y Política Financiera, lo siguiente:

*“1º. Instar a Sodena para que, en el plazo máximo de 15 días, otorgue apoyo financiero por importe de un millón de euros a Davalor Salud SL, en forma de préstamo participativo u otra fórmula que resulte adecuada.*

*2º. Las condiciones en las que se otorgue el apoyo financiero serán las habituales para ese tipo de operación.”*

Este acuerdo de Gobierno está respaldado básicamente por:

- Un informe jurídico elaborado por el Servicio de Asistencia Jurídica y Administrativa del Departamento de Desarrollo Económico, que concluye que la propuesta de concesión es *“ajustada a derecho”*.

- Un informe de la Dirección General de Política Económica y Empresarial y Trabajo en el que, una vez analizado la situación y documentación relativa a Davalor, se concluye que *“resulta oportuno que el Gobierno de Navarra exprese su apoyo al proyecto. A tal fin, por un lado, procede instar a Sodena para que preste un apoyo financiero al proyecto, mediante un préstamo participativo o la fórmula que resulte adecuada, que permita a la compañía disponer de 1.000.000 de euros para atender las necesidades financieras inmediatas y poder abordar a continuación un proceso que permita acceder a la financiación necesaria para asegurar el éxito del proyecto. Esta aportación financiera será otorgada en las condiciones habituales establecidas por Sodena para este tipo de operaciones”*. En este informe, se analiza la situación de la empresa y del proyecto, su repercusión en el tejido industrial de Navarra, los contactos mantenidos con potenciales clientes y con proveedores estratégicos, el plan de negocio y los informes anteriores elaborados por Sodena así como sus necesidades de financiación más inmediatas. Respecto al acuerdo último del consejo de administración de Sodena –junio de 2015– se indica que el hecho de existir una deuda relevante con proveedores, está siendo una barrera para poder captar los 11 millones de recursos adicionales de inversores profesionales exigidos por Sodena.

El nuevo Consejo de Administración de Sodena<sup>10</sup>, en sesión celebrada el 17 de septiembre de 2015, acuerda sobre el proyecto Davalor:

*“Visto el Acuerdo de Gobierno de fecha 9 de septiembre de 2015, por el que el Gobierno de Navarra insta a Sodena para que otorgue apoyo financiero por importe de un millón de euros a Davalor Salud en forma de préstamo participativo u otra fórmula que resulte adecuada, en las condiciones habituales para este tipo de operaciones y tras la revisión del plan de negocio del proyecto, los presentes unánimemente, acuerdan:*

*1º. Otorgar a la compañía Davalor Salud SL un préstamo participativo de un millón de euros con las siguientes condiciones:*

---

<sup>10</sup> El Consejo de Administración de Sodena fue renovado, como resultado del cambio de Gobierno Foral, el 14 de septiembre de 2015.





• *Davalor Salud, como garantía de la devolución del préstamo, cederá a Sodena los derechos derivados del acuerdo de licencia suscrito con Davalor Consultoría Estratégica y Tecnológica, SL, cediendo esta última de forma exclusiva y gratuita, sin restricciones temporales ni territoriales, la utilización directa de la patente. Así mismo, Davalor Consultoría Estratégica y Tecnológica, SL cederá a Sodena los derechos de propiedad, uso y licencia de los elementos de diseño, estructurales, funcionales, ergonómicos y estéticos de la invención (visualización de imagen en 3D verdadero), como partes o como un todo integral, sin restricción ni limitación alguna en cualesquiera otros campos de actividad diferentes del objeto social de Davalor.*

• *Las condiciones de retribución del préstamo serán al menos las de mercado, sin perjuicio de que se negocien retribuciones superiores conforme al cumplimiento del plan de negocio.*

• *Davalor no podrá repartir dividendos hasta que el préstamo esté totalmente amortizado.*

• *La compañía se comprometerá de acuerdo con su plan de negocio a mantener su centro de dirección así como sus departamentos de Ingeniería de Producto, de Videojuegos, de Sistemas, y Calidad en Navarra y a mantener sus provisiones de empleo indirecto en Navarra, fundamentalmente en el proceso industrial de fabricación de dispositivos.”*

En virtud de este acuerdo del Consejo se redactan y se elevan a escritura pública los siguientes documentos con fecha 9 de octubre de 2015:

- Acuerdo de Consejo Administración de SODENA y apoderamiento.
- Contrato del préstamo participativo.
- Hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento.

En relación a las características financieras del préstamo participativo, señalamos:

- Importe: un millón de euros.
- Destino: detallado e identificado expresamente en un anexo del contrato y destinados a pagar gastos de personal –un 31 por ciento– y de proveedores comerciales y acreedores de financiación –un 69 por ciento–.
- Vigencia: hasta el 9 de octubre de 2019, es decir, cuatro años.
- Calendario de amortizaciones: Los dos primeros años son de carencia y los dos últimos se amortizará 0,5 millones por año.
- Tipo de interés:
  - a) Fijo: Euribor a 12 meses más un diferencial del cinco por ciento.
  - b) Variable participativo: el uno por ciento del resultado positivo de cada ejercicio después de impuestos.
- Liquidación de interés: el fijo, semestral; el variable, anual.
- Tipo de interés de demora: incremento de cinco puntos porcentuales sobre los dos tipos de intereses pactados.





- Vencimiento anticipado: se contemplan un total de 11 supuestos, entre los que destacamos los siguientes:

- a) Davalor no entregase las cuentas anuales para la determinación del interés variable.

- b) Davalor no destinase el importe del préstamo a la finalidad establecida.

- c) Falta de pago por Davalor de sus obligaciones tributarias o de seguridad social durante un plazo de tres meses.

- d) Falta de pago de las retribuciones derivadas de relaciones de trabajo correspondientes a tres mensualidades.

- e) Los órganos de administración de Davalor adoptase algunos de los acuerdos que se relacionan expresamente en un anexo del contrato sin contar con el consentimiento expreso de Sodena (celebración de contratos de alta dirección cuyo salario supere los 150.000 euros, el reparto de dividendos, modificación sustancial del plan de negocio, etc.).

No obstante lo anterior, para neutralizar la concurrencia de causas de vencimiento anticipado también se recoge en el contrato que *“Si una de las Partes, en cualquier momento deja de exigir el estricto y puntual cumplimiento de lo establecido en este Contrato, ello no será considerado como renuncia a dicha obligación u obligaciones, ni sustraerá a la parte precitada su derecho a insistir y exigir después su estricto cumplimiento. Toda renuncia deberá hacerse de forma expresa y escrita”*.

- Información a presentar por Davalor ante Sodena:

- a) Cuentas anuales.

- b) Presupuestos anuales con desglose mensual, desviaciones sobre los mismos trimestrales.

- c) Información complementaria elaborada por la dirección: datos financieros, tesorería...

- d) Actas de los consejos de administración.

Con la finalidad de garantizar el préstamo se constituyeron los siguientes derechos reales a favor de Sodena, previstos en el acuerdo de concesión:

- Una hipoteca mobiliaria otorgada por Davalor Consultoría Estratégica y Tecnológica, S.L a favor de Sodena, sobre los derechos de propiedad industrial (cuatro patentes). Esta hipoteca está inscrita en el Registro de Bienes Muebles de Madrid.

- Una prenda sin desplazamiento otorgada por Davalor a favor de Sodena, sobre los derechos de crédito derivados del acuerdo de licencia suscrito entre Davalor Salud y Davalor Consultoría. En la actualidad Sodena está en proceso de subsanar los requerimientos del Registrador al objeto de formalizar su definitiva inscripción en el Registro de Bienes Muebles de Navarra.





## IV.2. Préstamos BEI de 400.000 y de 600.000 euros

### *Aspectos generales*

Dentro del acuerdo de financiación y para la financiación de la fase I.1ª del plan de viabilidad, el consejo de administración de Sodena, en sus reuniones del día 1 de diciembre de 2016 y del 16 de enero de 2017, aprueba la concesión de dos préstamos a Davalor por importe de 0,4 y 0,6 millones respectivamente.

Estos préstamos se conceden a través de la línea del BEI y presentan como característica que son convertibles –su principal e intereses devengados– de forma total o parcial en préstamos participativos o participaciones en el capital, a decisión de Sodena. Los tipos de interés y calendario de amortizaciones de los mismos se ajustan a las condiciones BEI.

El apoyo financiero de Sodena será desembolsado con un calendario de hitos, entre los que se citan las siguientes condiciones de carácter esencial a cumplir por Davalor:

- Que la firma consultora haya formalizado el contrato de cogestión, que cómo mínimo, deberá mantenerse en vigor hasta finalizar la fase I del plan de viabilidad.
- Acompañamiento a la inversión de inversores privados de forma que, una vez finalizada la Fase I, tal inversión se haya realizado a partes iguales.
- Que se constituyan las garantías pactadas sobre pignoración de las participaciones del promotor.
- Que se hayan formalizado con anterioridad a esta fecha un compromiso firme de una óptica para la instalación de la primera EVA conforme a lo previsto en el plan de viabilidad.
- Que se entreguen a Sodena, antes del 31 de diciembre de 2016, nuevos compromisos firmes para la instalación de las tres EVAs adicionales conforme a lo previsto en la Fase 1 del Plan de Negocio.
- Que se entreguen a Sodena, antes del 31 de enero de 2017, nuevos compromisos firmes para la instalación de las tres EVAs adicionales, alcanzando un total de 7, conforme a lo previsto en la fase I.
- Que se entregue el informe completo y definitivo del plan de viabilidad.
- Que el citado informe del plan contenga entre otras, las siguientes premisas:
  - a) Una reducción salarial del socio principal.
  - b) Un calendario y criterios del pago de los salarios adeudados a los trabajadores y al equipo directivo (meses de agosto, septiembre, octubre y noviembre de 2016).





- Que antes del 20 de enero de 2017, se formalicen en firme los compromisos irrevocables de aportación por parte de los inversores privados.

- Que el destino que Davalor Salud pueda dar a cada uno de los préstamos derivados del apoyo financiero de Sodena y del apoyo financiero de inversores privados esté perfectamente detallado en la instrumentación de cada aportación, en coherencia con las previsiones del plan; y que la disposición y destino de los mismos estén gestionados y controlados a través de la consultora, según lo estipulado en el contrato de cogestión.

- Que antes del 31 de diciembre de 2016 se alcance un acuerdo de espera con la mayor parte de los proveedores que son acreedores de la sociedad.

De acuerdo con la información analizada, se ha confirmado, en términos generales, el cumplimiento de las anteriores condiciones esenciales, si bien se han retrasado los compromisos firmes para la instalación en distintas ópticas de las seis EVAs adicionales previstas en el plan.

Asimismo, Sodena ha verificado que las aportaciones previstas de los inversores privados han cumplido las previsiones del plan de viabilidad para su primera fase, tanto en su calendario como en la igualdad de la aportación total de éstos y de Sodena. Esta verificación se ha apoyado en un certificado del administrador de las sociedades de captación de fondos a particulares en el que se indica, además, que los mismos han sido informados del riesgo derivado de tal inversión.

En garantía del apoyo financiero, el socio principal constituye a favor de Sodena un derecho real de prenda sobre 823.240 participaciones sociales de la sociedad Davalor con valor nominal unitario de un euro, representativas de los dos tercios del total de participaciones propiedad del citado socio, libre de cargas.

### *Préstamo de 400.000 euros*

Sobre el primero de los préstamos, destacamos:

- Importe: 400.000 euros.
- Fecha firma del contrato, el 9 de diciembre de 2016.
- Finalidad: El importe total deberá ser destinado y aplicado, única y exclusivamente, a los pagos que se detallan en un anexo del contrato y que hacen referencia a pagos inmediatos al personal y otros gastos corrientes y operativos.
- Vigencia: Tres años, siendo su fecha de vencimiento el 9 de diciembre de 2019.
- Sistema de amortización del principal: La sociedad deberá amortizar y devolver el principal del préstamo en una sola cuota en la precitada fecha de vencimiento.





- Tipos de interés: El tipo de interés aplicable en cada período lo calculará Sodena mediante la adición de un diferencial del cinco por ciento al euribor a 12 meses; el tipo de interés aplicable al primer periodo será del cinco por ciento anual. No se considerará un euribor inferior a cero, es decir, en el supuesto de que alcance un valor negativo, se considerará que su valor será cero.

- Devengo y liquidación de intereses: Los intereses se liquidarán anualmente, siendo el primer periodo de liquidación el 31 de diciembre de 2017.

- Tipo de interés de demora: un tipo anual del 15 por ciento.

- Supuestos vencimiento anticipado del préstamo: Un total de 11 supuestos, entre los más importantes, destacamos:

- a) Cuando la Sociedad, sus socios o administradores incumplan total o parcialmente cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud del contrato.

- b) Cuando Davalor no destine el importe del préstamo a la finalidad establecida.

- c) Cuando se comprobase falseamiento, inexactitud o falta de datos de la sociedad en las declaraciones del socio principal y/o en los documentos aportados por éste que hubieran servido de base a la concesión del préstamo.

- d) Si para las fechas previstas no se hubiesen cumplido diversas estipulaciones relativas a aportación de los socios, a compromisos firmes de instalación de las EVAs adicionales, a la entrega del plan de viabilidad, etc.

No obstante lo anterior, para neutralizar la concurrencia de causas de vencimiento anticipado también se recoge en el contrato que *“el no ejercicio por alguna de las Partes de algún derecho que pudiera corresponderles, de acuerdo con el presente Contrato, no se interpretará como renuncia al mismo”*.

- Sodena tendrá derecho a disponer de la siguiente información, además de la que se fija en el contrato de cogestión:

- a) Las cuentas anuales de la sociedad y, en su caso, el informe de gestión que estarán disponibles en el plazo de tres meses desde el cierre del ejercicio.

- b) Los estados financieros trimestrales de la sociedad.

- c) Las actas de los consejos de administración y las juntas generales de socios.

- d) Los indicadores de gestión.

- e) Los presupuestos anuales.

- Mantener el domicilio social y la actividad en Navarra: El socio principal se compromete a mantener el domicilio social y el *“grueso”* de la actividad de la sociedad en la Comunidad Foral de Navarra.





### *Préstamo de 600.000 euros*

Una vez verificado que se han cumplido los hitos previstos en el acuerdo de financiación, el consejo de administración de Sodena autoriza la concesión del préstamo de 600.000 euros, destacando las siguientes características:

- Importe: 600.000 euros.
- Fecha firma del contrato, el 24 de enero de 2017.
- Disposición de los fondos: El importe del préstamo será puesto a disposición de Davalor por parte de Sodena en la cuenta bancaria abierta a nombre de la firma consultora, con el fin de facilitar el control de la gestión y de la tesorería que esta última empresa tiene encomendado.
- Finalidad: El total importe deberá ser destinado y aplicado, única y exclusivamente, a los pagos que se detallan en un anexo del contrato y que hacen referencia a pagos inmediatos a proveedores, nómina de diciembre de 2016, seguridad social y retenciones de IRPF.
- Vigencia: Su fecha de vencimiento es el 9 de diciembre de 2019.
- Sistema de amortización del principal: La sociedad deberá amortizar y devolver el principal del préstamo en una sola cuota en la precitada fecha de vencimiento.
- Tipos de interés: El tipo de interés aplicable en cada período se calculará por Sodena mediante la adición de un diferencial del cinco por ciento al Euribor a 12 meses; el tipo de interés aplicable al primer periodo será del cinco por ciento anual. No se considerará un euribor inferior a cero, es decir, en el supuesto de que alcance un valor negativo, se considerará que su valor será cero.
- Devengo y liquidación de intereses: Los intereses se liquidaran anualmente, siendo el primer periodo de liquidación el 31 de diciembre de 2017.
- Tipo de interés de demora: un tipo anual del 15 por ciento.
- Extensión de la prenda: En consonancia con lo dispuesto en el contrato, las partes declaran y aceptan la extensión de la garantía prendaria sobre las participaciones del socio principal a todas las obligaciones derivadas de la concesión del presente préstamo.
- Como compromisos adicionales se establecen:
  - a) Davalor se compromete y obliga a no trasladar su centro efectivo de dirección/decisión ni sus departamentos de Ingeniería de Producto, de Videojuegos, de Sistemas ni de Calidad actualmente ubicados en la Comunidad Foral de Navarra, fuera de la misma.





b) Durante toda la vigencia del contrato y con carácter adicional a las obligaciones de información asumidas por parte de la sociedad y del socio principal en virtud del mismo, Davalor deberá enviar a Sodena con carácter quincenal un informe en el que se describa detalladamente cualquier incidencia técnica o hecho relevante que se produzca en relación a la EVA instalada en Tudela o a cualesquiera otras EVAs que sean instaladas por la sociedad.

c) Igualmente Sodena, como parte del seguimiento a efectuar sobre el cumplimiento de las actuaciones a llevar a cabo según lo establecido en el plan, tendrá derecho a designar a un profesional que realice un seguimiento técnico del proyecto y, en su caso, de las incidencias y retrasos, así como de los informes citados en la letra b). A estos efectos, la sociedad y el socio principal se comprometen y obligan a facilitar y favorecer la labor del referido técnico, permitiéndole examinar in situ las EVAs instaladas y entregándole toda la documentación y/o información que éste solicite a los efectos de realizar el referido seguimiento. Sodena contratará al profesional que considere conveniente en su propio nombre, pudiendo repercutir a la sociedad los costes que dicha prestación de servicios le ocasione. Resultado de esta última previsión, el 8 de febrero de 2017 Sodena contrata a un profesional externo para una duración prevista de dos meses.

Informe que se emite a propuesta del auditor Ignacio Cabeza Del Salvador, responsable de la realización de este trabajo, una vez cumplimentados los trámites previstos por la normativa vigente.

Pamplona, 24 de mayo de 2017

La presidenta,

Asunción Olaechea Estanga





## **Alegaciones formuladas por Davalor Salud, SL al informe provisional**





Dentro del plazo concedido, ha presentado alegaciones al informe provisional la empresa Davalor Salud SL. Parte de estas alegaciones se han incorporado al informe definitivo, por lo que no se transcriben; en el texto del citado informe se indica expresamente los párrafos modificados de acuerdo con dichas alegaciones.

A continuación se adjunta la alegación que no se incorpora al texto del informe, dado que se refiere a precisiones o matizaciones que no afectan al mismo.





20 de Julio de 2016

Atn. Sra. Presidenta de la Cámara de Comptos de Navarra  
C/ Ansoleaga 10, 31001-Pamplona (Navarra)

## Alegaciones al:

### “Informe provisional: Préstamos de la sociedad pública Sodena SL a la empresa Davalor Salud SL”

Habiendo recibido del Secretario de la Cámara de Comptos el informe provisional del asunto para su examen y formulación de alegaciones hasta el día 22 de mayo, pongo en su conocimiento lo siguiente:

Primero: mostramos nuestra conformidad con lo descrito en el informe, con la excepción de las observaciones y comentarios siguientes.

Segundo: Excepciones mayores en orden de relevancia.

**Pag. 21: Dice: “La empresa ha operado con una estructura asimilable a un proyecto que ya estaba en el mercado – con elevado coste -, cuando efectivamente está en fase de lanzamiento”.**

- En el **organigrama de Davalor Salud** se definen tres áreas principales: ingeniería, servicios corporativos (calidad, administración y finanzas) y operaciones, que se han tratado como sigue:
- **Ingeniería**: Davalor Salud ha afrontado un desarrollo tecnológico de gran envergadura y ha necesitado los recursos necesarios para ello. Es de notar que:
  - o Cada una de los más de 3.000 componentes del producto EVA (mencionado en página 12) han requerido trabajo individualizado de ingeniería (requerimientos especificaciones, diseño, búsqueda y selección de proveedores, negociación de contratos, construcción y ensayo de prototipos, etc.). Lo mismo aplica a cada uno de los múltiples subsistemas de EVA. Este esfuerzo de ingeniería requiere no solo cierto número de trabajadores, sean en plantilla o subcontratados, sino también un conjunto

de especialidades de conocimiento que no suelen encontrarse en el mercado en un único perfil (diseño, mecatrónica, electrónica y programación de bajo nivel, programación de PLCs, óptica, óptica visual, simulación mecánica, simulación óptica, etc.).

- La infraestructura de los sistemas informáticos de Davalor Salud (Centro de Proceso de Datos - CPD - interno en Pamplona; CPD general de gran capacidad, seguridad y disponibilidad en Alcalá de Henares; centros de servicios remotos de diagnóstico en Terrassa y de monitorización técnica y despliegues de software en Pamplona) han requerido también un trabajo específico de ingeniería. De nuevo, este esfuerzo de ingeniería requiere no solo cierto número de trabajadores, sean en plantilla o subcontratados, sino también un conjunto de especialidades de conocimiento que no suelen encontrarse en el mercado en un único perfil (diseño de infraestructuras, licitación de infraestructuras y aplicaciones, implementación de CPD, ingeniería de comunicaciones, microinformática, etc.).
- Las aplicaciones informáticas que permiten operar el negocio incluyen, entre otras, el software de control de EVA (parte de su mecatrónica) en varios niveles y lenguajes de programación; el software de análisis de imagen en tiempo real; el software de árbol diagnóstico con sus múltiples ramificaciones respondiendo a los diferentes casos de fisiología y comportamiento de usuarios; el software de gamificación de las pruebas optométricas y videojuegos 3D en interacción en tiempo real con los anteriores; el motor de videojuegos; el software de ticketing en el servicio de diagnóstico remoto; el software de ticketing de incidencias y el software de control de despliegues en el servicio de monitorización remota; los portales seguros de internet para dar acceso a los datos al profesional y al cliente final; la web corporativa; etc.
- La Clínica de Investigación, imprescindible para el desarrollo de los servicios clínicos, requirió perfiles específicos en el ámbito clínico tanto para asegurar el influjo de conocimiento, como para dar servicios clínicos que permitieran el necesario aprendizaje. Estos servicios requería alguna figura exigida por ley para este fin (Director Técnico de la Clínica), como personal suficiente para atender al volumen imprescindible de clientes.
- La captación de capital en modo inversión colectiva (mencionada en página 13) ha requerido de recursos específicos para el desarrollo, mantenimiento y uso de la plataforma web de apoyo, como, sobre todo, para la interacción intensiva con más de 3.000 inversores colectivos.
- Etc.

- **Servicios corporativos.** Davalor Salud ha necesitado ciertos recursos en Calidad, para afrontar el proceso de certificación CE: implantar y certificar los sistemas internos de calidad, auditar los sistemas de calidad de proveedores, documentar el Technical File (más de 2.000 páginas), etc. También ha necesitado personal en el área de administración y finanzas, y en el área de marketing estratégico, etc.
- **Operaciones.** Davalor Salud no ha contratado plantilla en esta área ni lo hizo incluso cuando instaló la primera EVA en el mercado en diciembre de 2016, puesto que aún tenía un carácter de experimentación comercial.
- De todo ello, entendemos que:
  - o Davalor Salud ha utilizado los recursos que ha necesitado para su desarrollo de producto y negocio tanto en la modalidad de contratación en plantilla (cuando uno de los objetivos era retener el conocimiento), como en la de subcontratación.
  - o Asumimos que afrontando un desarrollo de alta tecnología en múltiples dimensiones y en un ámbito de novedad radical mundial, hemos podido acumular más decisiones erróneas que en ámbitos más sencillos y mejor conocidos. Estas decisiones erróneas habrán reducido nuestra eficiencia de utilización de recursos, pero, hasta el momento, no han comprometido la eficacia del desarrollo técnico y comercial.
- El hecho de afrontar un gran desarrollo tecnológico con muchas especialidades de conocimiento, junto al hecho de las posibles ineficiencias de gestión por la propia naturaleza disruptiva de dicho desarrollo han implicado, como menciona el informe "un gasto elevado".
- Consideramos, sin embargo, que la expresión utilizada en el informe "La empresa ha operado con una estructura asimilable a un proyecto que ya estaba en el mercado – con elevado coste –, cuando efectivamente está en fase de lanzamiento" no refleja la realidad:
  - o El esquema indicado "empresa en lanzamiento" versus "empresa en el mercado" omite el concepto de "empresa en desarrollo de producto y del negocio" que, en el caso de Davalor Salud, ha sido de gran envergadura. Sin ese desarrollo previo, no tendría sentido el lanzamiento ni sería posible estar en el mercado.
  - o Si el gasto ha sido alto o bajo en términos absolutos no puede juzgarse por comparación con estar o no en el mercado, sino comparándolo con el esfuerzo proyectado.

Y para que así conste, firma y sella a la fecha del encabezamiento,

Juan José Marcos Muñoz

**davalor**™

C / Berroa 19. 2º. 91192 Aranguren. Spain

T. +34 948 806 096 - [www.davalorsalud.com](http://www.davalorsalud.com)

CEO

CIF: B71054589

Davalor Salud S.L.