



Inversiones financieras de la Sociedad de Desarrollo de Navarra (Sodena) en empresas participadas 2002 a 2013



Octubre de 2014



CÁMARA DE
COMPTOS
DE NAVARRA
NAFARROAKO
KONTUEN
GANBERA



ÍNDICE

	PÁGINA
I. INTRODUCCIÓN.....	3
II. OBJETIVOS Y ALCANCE DEL TRABAJO.....	4
III. SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.	5
III.1. Objeto social y funciones	5
III.2. Plan estratégico	6
III.3. Procedimiento de participación en el capital de empresas no cotizadas.	6
III.4. Personal	8
III.5. Normativa	8
IV. OPINIÓN.....	10
IV.1. Participaciones en empresas.....	10
IV.2. Venta de participaciones en empresas y resultados.....	11
IV.3. Préstamos concedidos a empresas participadas.....	12
IV.4. Opinión general	12
V. CONCLUSIONES GENERALES Y RECOMENDACIONES	15
V.1. Operaciones financieras en empresas sin cotización	15
V.2. Participación en Iberdrola S.A.	18
V.3. Evolución fondos propios de Sodena en el periodo 2002 a 2013.....	20
V.4. Recomendaciones	23
VI. EMPRESAS PARTICIPADAS REVISADAS.....	24
VI.1. Sector Agroalimentario	24
VI.2. Sector Biotecnología.....	28
VI.3. Sector de Energía y Medio Ambiente	34
VI.4. Logística	40
VI.5. Sector tecnológico	42
VI.6. Turismo	46
VI.7. Otros sectores de actividad	50
VI.8. Sociedades públicas	57
ANEXOS.....	59
Anexo 1: Empresas no cotizadas participadas en el periodo 2002 a 2013	60
Anexo 2: Préstamos concedidos en el periodo 2002-2013 a empresas participadas	63
Anexo 3: Desinversiones financieras 2002-2013 en el capital de empresas participadas	65
Anexo 4: Empresas participadas a 31 de diciembre de 2013	66





I. Introducción

El 30 de septiembre de 2013, la Junta de Portavoces del Parlamento de Navarra acordó, a instancias del Grupo Parlamentario Popular, solicitar a la Cámara de Comptos un informe de fiscalización de la empresa pública Sodena de los años 2002 a 2012 sobre: número de empresas en las que ha participado o a las que ha apoyado financieramente, sectores a los que pertenecen, aportaciones realizadas y sus resultados, criterios para invertir en un proyecto, valoración global del proceso, situación en la que se encuentran las empresas y evolución de los fondos propios de Sodena.

La Cámara de Comptos extendió el alcance del trabajo al ejercicio 2013.

La empresa pública Sociedad de Desarrollo de Navarra, Sodena S.A., se constituyó en el año 1984.

En el año 2011, como consecuencia de la fusión entre “Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.A.”, “Navarra de Financiación y Control, S.A.U.”, “Fondo Jóvenes Empresarios Navarros, S.A.U.” y “Navarra de Gestión para la Administración, S.A.U.”, se creó la nueva sociedad de responsabilidad limitada “Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.L.” A esta nueva sociedad pública transmitieron en bloque sus patrimonios sociales tanto la antigua Sodena S.A. como las otras tres sociedades públicas fusionadas y Sodena S.L. adquirió los derechos y obligaciones de todas ellas.

El trabajo lo ha realizado un equipo integrado por cuatro técnicos de auditoría y una auditora, con la colaboración de los servicios jurídicos, informáticos y administrativos de la Cámara de Comptos.

Agradecemos la colaboración prestada por el personal de Sodena, S.L. para la realización del presente trabajo.





II. Objetivos y alcance del trabajo.

El objetivo de la fiscalización es emitir una opinión sobre los siguientes aspectos:

- Naturaleza, número y cuantía de las inversiones financieras en empresas participadas en el periodo 2002 a 2013.
- Resultados de la desinversión en empresas participadas en el periodo 2002 a 2013.
- Cumplimiento de la normativa aplicable y de las políticas y procedimientos establecidos por Sodena en relación con las inversiones financieras en empresas participadas.
- Evolución de los fondos propios de Sodena en el periodo 2002 a 2013

El alcance del trabajo son las inversiones financieras en empresas participadas y la evolución del patrimonio neto de la sociedad “Sodena, S.A.” en el periodo 2002 a 2010 y de “Sodena, S.L.” desde 2011 a 2013.

La fiscalización no incluye las inversiones financieras realizadas en el periodo 2002 a 2010 por las extintas sociedades públicas “Navarra de Financiación y Control, S.A.U.”, “Navarra de Gestión para la Administración, S.A.U.” y “Fondo Jóvenes Empresarios Navarros, S.A.U.”.

Las conclusiones de este trabajo están soportadas, entre otras, en la siguiente documentación: cuentas anuales de Sodena de los años 2002 a 2013 auditadas por profesionales externos, informe de gestión de cada ejercicio, registros auxiliares de contabilidad, actas del consejo de administración de Sodena, informes técnicos, planes de negocio y pactos complementarios de las sociedades participadas.

La fiscalización se ha realizado de acuerdo con los principios y normas de auditoría del Sector Público aprobados por la Comisión de Coordinación de los Órganos Públicos del Control Externo del Estado Español, incluyendo todas aquellas pruebas y procedimientos necesarios para cumplir el objetivo del trabajo.





III. Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.L.

III.1. Objeto social y funciones

El objeto social de Sodena, S.L. es la realización de actividades de inversión y financiación.

Sodena, S.L. define su misión en los siguientes términos: captar, identificar e impulsar la generación y desarrollo de proyectos empresariales para Navarra, tanto de origen local como atraídos del exterior.

Las herramientas financieras y funciones que Sodena, S.L. ejecuta para cumplir su misión son las siguientes:

- Participación en el capital social de empresas.
- Fomento y apoyo de proyectos de investigación, innovación y desarrollo, promocionando y participando en entidades asociativas.
- Fomento de proyectos de inversión, promocionando y participando en fondos, ya sean mobiliarios, de garantía o de capital riesgo; así como asesoramiento y colaboración con fondos o sociedades de capital riesgo.
- Prestación de apoyo financiero a personas físicas y jurídicas mediante la concesión de préstamos, créditos, avales y fianzas, así como mediante la suscripción de títulos de renta fija emitidas por las entidades participadas.
- Apoyo, con carácter complementario, de los procesos de saneamiento y reconversión de empresas.

Los principales instrumentos financieros empleados por Sodena para financiar proyectos de inversión son los siguientes:

Capital riesgo

Participación en el capital de empresas cuya creación promueva o en aquellas ya existentes que lo amplíen, así como en las que se fusionen o reestructuren. La Ley Foral 1/1984, de 2 de enero, de creación de Sodena, S.A., extinguida en 2011, establecía las siguientes limitaciones, alterables en casos excepcionales con la expresa aprobación de la Diputación Foral:

La participación de Sodena, S.A. en el capital de empresas debía comprenderse entre un 5 por 100, como mínimo, y un 45 por 100 como máximo, durante un plazo máximo de diez años y no debía ser superior al 15 por 100 de los recursos propios de la sociedad pública.

Concesión de préstamos y avales técnicos y financieros

Sodena puede conceder préstamos simples, generalmente a un tipo de interés fijo del euríbor más un diferencial, y préstamos participativos.

Las principales características de estos últimos son:





- Interés compuesto por un componente fijo y un componente variable ligado a indicadores del negocio de la empresa.
- Capitalizables, generalmente se amortizan con operaciones de participación en la empresa.
- Se sitúan, en orden a la prelación de créditos, después de los créditos ordinarios.
- Computan como fondos propios de la empresa a efectos de las causas de disolución por desequilibrio patrimonial.

III.2. Plan estratégico

En el año 2001 Sodena aprobó un documento denominado “Reflexión estratégica”, en el que se recogían las siguientes líneas de actuación:

- Servicios prioritarios: ocio/turismo, logística, telecomunicaciones, informática, nuevas tecnologías en general, energías renovables, medio ambiente y biotecnología.
- Complementar la industria existente, fomentar su crecimiento, anclarla mediante I+D, fusiones, etc.

A efectos de gestionar el plan estratégico Sodena aprobó en el año 2002 el cuadro de Mando Integral con los objetivos, indicadores y planes de acción de la sociedad. Esta herramienta está soportada en una aplicación informática de gestión por proyectos instaurada en 2004.

En el año 2012 Sodena aprobó el plan director para el periodo 2012 a 2014 en el que contempla ocho áreas de actuación:

- Cuatro Sectores estratégicos: Biotecnología, Agroindustria, Energía y TICs.
- Internacionalización mediante ayudas a las empresas navarras en su crecimiento internacional y captación de inversión extranjera para Navarra.
- Avaless.
- Capital semilla: actuaciones a través de Fondo Joven y Start Up.
- Otros: engloba la gestión de otros proyectos empresariales que, sin estar enmarcados en ninguno de los 4 sectores estratégicos, aportan valor para el desarrollo de la Comunidad Foral.

III.3. Procedimiento de participación en el capital de empresas no cotizadas.

Los criterios que definen el procedimiento de participación de Sodena en el capital de empresas no cotizadas, son los siguientes.





Una vez presentado un proyecto de inversión, Sodena, previamente a la aportación de recursos financieros a la empresa, considera los siguientes aspectos:

- Localización en Navarra del proyecto de inversión y del equipo directivo.
- Compromiso económico de los promotores y accionariado en términos de participación y aportación dineraria, con disposición a la cesión de participación temporal a terceros.
- Competencia del equipo directivo y compromiso con el proyecto.
- Características del proyecto empresarial: solidez, diferenciación, que no tenga competencia en Navarra, identificación de clientes, pedidos, etc. en caso de productos o empresas de nueva creación, valor generado para Navarra en términos de rentabilidad social de volumen de inversión directa e indirecta, sector, empleo generado y cualificación del mismo y rentabilidad fiscal, rentabilidad financiera mínima del 12 por ciento, entre otros criterios a considerar.

El proyecto empresarial debe plasmarse en un plan de negocio que será analizado y evaluado por un equipo de Sodena y/o terceros. El plan de negocio recogerá la inversión prevista, el estudio de mercado y del sector, el plan de recursos humanos, equipo directivo, análisis económico financiero, calendario del Plan y análisis DAFO, entre los principales parámetros.

Se firman pactos de socios con la empresa participada, en los que se regula, entre otros aspectos, el compromiso de permanencia de Sodena en la empresa participada, los mecanismos de salida de la misma y el procedimiento de valoración de las participaciones.

Una vez que un técnico de Sodena evalúa el proyecto, elabora una propuesta de inversión que deberá ser aprobada por el Comité de Inversiones y el Consejo de Administración de Sodena.

El Consejo de Administración de Sodena ha estado compuesto en el periodo 2002 a 2013 por entre 11 y 13 miembros y presidido por el consejero del Departamento de Industria. Aproximadamente la mitad de los consejeros han sido altos cargos públicos de los departamentos de Industria, Economía y Hacienda, Agricultura y Ganadería, Salud y del Organismo Autónomo Hacienda Tributaria de Navarra, siendo el resto profesionales y empresarios de reconocida trayectoria y representantes del accionista minoritario.

Sodena realiza el seguimiento de la inversión a través de su participación en el consejo de Administración de la empresa participada y, en general, todos los proyectos de inversión se asignan a un gestor de la sociedad pública responsable de su seguimiento.

El seguimiento de las inversiones financieras en empresas participadas se realiza mediante una aplicación informática específica.





III.4. Personal

El número medio de personas empleadas en Sodena y los gastos de personal en algunos años del período 2002 a 2013 fueron:

	2002	2005	2006	2010	2011(1)	2013
Director Gerente	1	1	1	1	1	1
Directores de área	0	0	3	3	4	5
Gerentes de proyecto	7	7	5	4	4	4
Técnicos de proyectos	1	0	1	3	6	6
Administrativos	3	4	3	3	6	3
Limpiadora	1	1	1	0	0	0
Total	13	13	14	14	21	19
Gastos de personal (2)	846.795	912.997	1.137.999	1.218.440	1.772.158	1.377.572
Gasto medio de personal	65.138	70.230	81.286	87.031	84.388	72.504

(1) En el año 2011 Sodena SA se fusiona con Nafinco, NGA y Fondo Joven

(2) Comprende las retribuciones y las cargas sociales

En el año 2006 se implantó una nueva organización con el objetivo de incrementar la dedicación de personal a la promoción y generación de nuevos proyectos de inversión. Al efecto, se estructuró la actividad de Sodena en dos áreas: área de promoción de inversiones y área de inversiones. Hasta esa fecha, el personal de Sodena se ocupaba principalmente de la gestión de proyectos de inversión, y dentro de ésta, al seguimiento de la cartera.

En el año 2012, la organización de Sodena, S.L. se estructuró en los siguientes niveles:

- Director gerente.
- Equipo directivo de cinco personas: el responsable financiero y de administración y cuatro responsables de áreas.
- Cuatro gerentes de proyectos.
- Seis técnicos de proyectos.
- Tres personas en Administración

Los responsables de áreas, gerentes y técnicos de proyectos, asumieron, cada uno, dos de los ocho sectores de actuación definidos en el plan director de Sodena para el periodo 2012-2014.

III.5. Normativa

La normativa aplicable a las operaciones que Sodena realizó durante el periodo 2002 a 2013 es, entre otra, la siguiente:

Estatutos sociales de la sociedad pública.





Ley Foral 1/1984, de 2 de enero, sobre creación de la Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.A.

Decreto Foral 68/1984 de constitución de Sodena, S.A., modificado por Decreto Foral 109/1984.

Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, en los ejercicios 2002 a 2007.

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad a partir del ejercicio 2008.

Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (vigente hasta el 01 de Septiembre de 2010).

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (vigente desde el 01 de Septiembre de 2010).

Ley Foral 17/1985, de 27 de septiembre, del Patrimonio de Navarra

Ley Foral 14/2007, de 4 de abril, del Patrimonio de Navarra

Ley Foral 13/2007, de 4 de abril, de la Hacienda Pública de Navarra

Ley Foral 15/2004, de 3 de diciembre, de la Administración de la Comunidad Foral de Navarra

Ley Foral 8/2009, de 18 de junio, de creación de la sociedad Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U.





IV. Opinión

IV.1. Participaciones en empresas.

En el periodo 2002 a 2013, Sodena invirtió un total de 323,69 millones en la participación en empresas de la siguiente naturaleza:

	Inversión
Participación en empresas no cotizadas	150.132.374
Participación en empresas cotizadas	173.556.238
Total	323.688.612

- Sodena invirtió 150,13 millones de euros en el capital de 69 empresas no cotizadas diferentes y, además, aportó 14,84 millones de euros a la UTE Proyecto Cima para financiar el 10 por ciento de los gastos de investigación y desarrollo del proyecto de biomedicina.

Entre las empresas no cotizadas destacan por su cuantía las siguientes inversiones: 44,64 millones en Corporación Energía Hidroeléctrica de Navarra, 10,32 millones en Burnizko, 10 millones en el Fondo Ysios de biotecnología 8,77 millones en Caviar Perse, 7,7 millones en Tenaria, 6,06 millones en Estudios de Ingeniería Adaptada y 5 millones en la empresa Kyb Advances Manufacturing. Es decir, el 62 por ciento de las inversiones se concentra en siete empresas, entre las cuales Corporación Energía Hidroeléctrica supone el 30 por ciento del total invertido.

- Las inversiones en empresas no cotizadas son, en su mayor parte, proyectos de inicio, crecimiento y expansión empresarial, vinculados a Navarra, sin competencia, directa o indirecta, en la Comunidad Foral y corresponden a empresas pertenecientes a los siguientes sectores de actividad:

Sector	Nº empresas	Inversión total	% inversión sobre total
Energía y Medio Ambiente	12	53.344.140	35,5
Biotecnología	16	25.974.637	17
Otros	12	30.851.633	20,5
Tecnológico	13	16.514.585	11
Agroalimentación	8	14.022.034	9,5
Sociedades públicas	4	7.583.605	5
Turismo	2	1.223.940	1
Logística	2	617.800	0,5
Total	69	150.132.374	100

Un 74,5 por ciento del total de inversiones de capital, 111,70 millones, se ha destinado a 53 empresas enmarcadas en sectores que Sodena considera estratégicos o de actuación prioritaria: energía y medio ambiente, sector biotecnológico, sector tecnológico, agroalimentación, turismo y logística. Además aportó 14,84 millones de euros a una UTE relacionada con el sector biotecnológico.





Un 20,5 por ciento, 30,85 millones de euros, se invirtió en 12 empresas no encuadradas en los sectores prioritarios de actuación de Sodena, dedicadas a actividades tales como maquinaria de corte y soldadura, prendas deportivas, amortiguadores, hormigón y aluminio, aprendizaje de español y formación de directivos y empresarios, entre otras.

El restante 5 por ciento, 7,58 millones, se invirtió en el capital de las sociedades públicas Fondo de Jóvenes Empresarios de Navarra, Navarra de Suelo Industrial, Start Up Capital y Centro Europeo de Empresas e Innovación de Navarra.

- En el año 2005 Sodena, S.A. invirtió 173,56 millones de euros en la compra del uno por ciento del capital de Iberdrola, contratando durante el periodo 2005 a 2007 una operación de cobertura del riesgo de las acciones. La liquidación de esta cobertura a su vencimiento en mayo de 2007 supuso un gasto de 90,95 millones de euros.

IV.2. Venta de participaciones en empresas y resultados.

En el periodo 2002 a 2013 Sodena vendió su participación en 46 empresas no cotizadas distintas, en 16 de las cuales se había invertido antes del ejercicio 2002, y en 2013 dejó de participar en la UTE proyecto Cima al disolverse y liquidarse la misma. Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

	Desinversión	Resultados netos
Participación en empresas no cotizadas	97.516.178	342.318.668
Aportación a la UTE Proyecto Cima		-14.840.246
Total	97.516.178	327.478.422

Obtuvo un beneficio total de 371.012.798 euros en la venta de participaciones de 13 empresas. En 26 empresas no cotizadas, de las cuales 11 se han extinguido o se encuentran en liquidación, soportó pérdidas por un total de 28.694.130 euros. En el resto de empresas el resultado fue cero.

La aportación de 14.840.246 euros a la UTE proyecto Cima durante el periodo 2002-2013 se consideró gasto en su totalidad ya que la aportación anual se contabilizó como gastos de I+D en cada ejercicio del citado periodo.

Destaca el beneficio de 352,57 millones de euros obtenido en EHN, 8,74 millones en Gas Navarra y 5,38 millones en la empresa Ecoenergía Navarra.

Por el lado de las pérdidas, son destacables los resultados negativos de 10,32 millones en Burnizko, 7,65 millones en Tenaria, 2,35 millones en Noi Navarra y 2,16 millones en CTC Construcción.

La obtención de un resultado nulo se debe a que son operaciones de reducción de capital excepto en el caso de las empresas Epsilon 5 e Idifarma en





las que transmitió sus participaciones adquiridas por 1.084.070 euros y 605.305 euros, respectivamente, por el mismo precio de adquisición.

IV.3. Préstamos concedidos a empresas participadas

En el periodo 2002 a 2013 Sodena prestó 109.272.532 euros a 39 empresas participadas sin cotización, en general a un tipo de interés correspondiente al de mercado vigente, interés que en el caso de los préstamos participativos tenía una retribución adicional en función de posible consecución de hitos por la empresa (beneficios, ventas, Ebitdas, etc.).

Destacan los préstamos concedidos a la sociedad Parquenasasa por un total de 55,43 millones de euros desde el ejercicio 2005, que no han devengado intereses porque la empresa no ha alcanzado el umbral de rentabilidad, y cuyo deterioro a 31 de diciembre de 2013 se estima en 32 millones de euros.

IV.4. Opinión general

- Las cuentas anuales de Sodena de los años 2002 a 2013 reflejan, en todos sus aspectos significativos, las operaciones financieras de participación en el capital de empresas y de concesión de préstamos de la sociedad pública a empresas participadas en dicho periodo, y la información contenida en el informe de gestión sobre dichas operaciones es acorde con la reflejada en las cuentas anuales de cada ejercicio.

- Hemos comprobado en una muestra de 37 empresas del total de 69 empresas sin cotización en las que Sodena invirtió en el periodo 2002 a 2013 que, en general, Sodena tramitó las operaciones financieras de participación en el capital conforme a los procedimientos y criterios aprobados por la sociedad pública y que cumplió su normativa reguladora. En este sentido, la inversión se situó entre un 5 y 45 por ciento del capital de la empresa participada, el plazo de permanencia máximo en la empresa ha sido de 10 años y la participación no superó el 15 por ciento de los recursos propios de Sodena.

No obstante, en ocho de las 51 empresas no cotizadas en las que participa Sodena a 31 de diciembre de 2013 se ha superado el plazo de permanencia de 10 años, sin que conste que la Administración Foral haya autorizado expresamente la alteración de la limitación de permanecer por un periodo superior. El motivo principal de permanecer más tiempo que el acordado es la negativa evolución de la empresa.

- La compra de acciones de Iberdrola supuso la participación de Sodena en el uno por ciento del capital de la empresa, porcentaje inferior al cinco por ciento mínimo establecido en sus estatutos para participar en el capital de sociedades, y fue una decisión del Gobierno de Navarra basada en razones de interés estratégico, no soportada en análisis financieros.





En el informe de fiscalización que esta Cámara emitió en diciembre de 2007 sobre la compra de acciones de Iberdrola, se calificó la operación como atípica y no habitual dentro de la política de inversiones de Sodena, S.A. que ejecutó dicha adquisición a instancias del Gobierno.

- Todas las inversiones financieras en empresas participadas revisadas, tanto de participación en el capital como concesión de préstamos, han sido aprobadas por el consejo de Administración de Sodena.

- En nuestra opinión, son cuestionables las siguientes actuaciones de Sodena, aprobadas por su consejo de Administración:

- a) Que Sodena, con un 45 por ciento del capital de la empresa Parquenasa adquirido en 2001 por 4.050.000 y para un periodo de 10 años, sea el único socio que apoye financieramente a la citada mercantil, de la que es administrador único desde el año 2005.

- b) Que en el año 2004 Sodena adquiriera a una entidad financiera un préstamo que la misma había concedido a Noi Navarra por importe de 809.969 euros y que Sodena no había avalado ni garantizado.

- c) Que a 31 de diciembre de 2013 Sodena participe en el 80 por ciento del capital de la empresa Caviar Per Sé, S.L., situación que se ha originado debido a la capitalización de préstamos concedidos a la citada empresa, aun cuando tenga carácter transitorio y pudiera justificarse según lo indicado en el apartado VI.I.

- Hemos comprobado que, en general, los proyectos de inversión presentados a Sodena y aceptados y financiados por la misma, estaban soportados en planes de negocio que justificaban la viabilidad y rentabilidad del proyecto. Así mismo, ante negocios con mayor riesgo, Sodena encargó estudios complementarios que contrastó con la información presentada por la empresa.

Ahora bien, en 26 de las 37 empresas participadas que hemos revisado, los planes de negocio no se cumplieron, algunos de ellos debido a la repercusión negativa que tuvo la crisis económica en la situación financiera de las empresas en los ejercicios 2008 y siguientes.

Ante situaciones financieras adversas de las empresas participadas, en general, Sodena continuó en la empresa, dado que la alternativa a su salida era, en algunos casos, la disolución y liquidación de la sociedad participada y respondió como socio de la empresa participada a sus necesidades de financiación. Consta evidencia de la gestión activa de Sodena para la búsqueda de soluciones que permitieran continuar y desarrollar el proyecto de inversión financiado. Sin embargo, estas actuaciones de la sociedad pública no siempre prosperaron ni, en algunos casos, evitaron la liquidación de la sociedad participada y que Sodena perdiera la financiación aportada o que vendiera su participación por debajo de las expectativas.





En las empresas Parquenasa y Caviar Per Sé, el apoyo financiero de Sodena fue superior al que le correspondía en función de su porcentaje de participación en la empresa, dado que el resto de socios en el caso de Parquenasa no aportaron recursos financieros. En el caso de Caviar Per Sé, solamente uno de los socios aportó recursos en función de su porcentaje de participación.

Así mismo, en la empresa pública Natural Climate Systems participada en un 31,5 por ciento por Sodena, S.L. y en un 34,5 por ciento por la sociedad pública Navarra de Suelo y Vivienda S.A., en el año 2013 únicamente ambos socios, públicos, aportaron un total de 600.000 euros para compensar pérdidas.





V. Conclusiones generales y recomendaciones

En este epígrafe se desarrollan las conclusiones resumidas en el epígrafe de opinión del informe y se analiza la evolución de los fondos propios de Sodena en el periodo 2002 a 2013.

V.1. Operaciones financieras en empresas sin cotización

• Las inversiones financieras de Sodena de participación en el capital de empresas mercantiles sin cotización oficial y el número de empresas en las que participó en el periodo 2002 a 2013 fueron:

Año	Inversiones financieras		
	Importe	Nº empresas	Nº proyectos nuevos
2002	4.823.116	4	4
2003	49.831.476	12	11
2004	8.500.366	8	5
2005	91.200	1	0
2006	4.124.923	9	7
2007	11.347.606	18	13
2008	21.478.850	17	7
2009	13.598.790	14	6
2010	1.679.922	11	2
2011	8.600.990	18	7
2012	2.973.851	11	2
2013	23.081.284	14	5
Total	150.132.374		69

En el periodo 2004 a 2013, Sodena analizó un total de 906 proyectos de inversión, de los cuales invirtió en 54.

En los años 2012 y 2013 el número de proyectos analizados por Sodena crece de manera considerable respecto a ejercicios anteriores. Esto es debido a la asunción en el año 2012 de la gestión de Start Up Capital Navarra como vehículo de inversión y apoyo a emprendedores mediante el capital semilla y a la implantación de un nuevo procedimiento interno de seguimiento y control de la actividad, según el cual se incorpora la documentación de todos los contactos realizados por los diferentes miembros del equipo. Ambas circunstancias provocan que Sodena atienda proyectos empresariales en etapas mucho más tempranas y con menor grado de madurez, en fases iniciales de creación en las que existe mucha más demanda.

La relación de empresas en las que se invirtió en el periodo 2002-2013 se muestra en el anexo 1 de este informe.





• Las desinversiones en el capital de empresas no cotizadas y los resultados obtenidos en cada uno de los ejercicios del periodo 2002 a 2013 fueron los siguientes:

Año	Desinversiones financieras		Resultados de la desinversión (precio de venta menos coste)
	Importe invertido	Nº empresas	
2002	895.418	1	2.857.256
2003	1.791.861	2	78.304.340
2004	48.118.315	4	273.663.371
2005	12.134.652	6	-7.604.995
2006	66.111	1	-12.021
2007	1.260.139	3	-362.415
2008	5.600.038	7	5.560.699
2009	1.531.525	3	-376.154
2010	499.953	1	-499.864
2011	7.961.602	8	2.794.103
2012	4.239.125	7	404.605
2013	13.417.439	8	-12.410.257
Total	97.516.178		342.318.668

La relación de empresas en las que Sodena vendió o disminuyó su participación en el capital en el periodo 2002 a 2013 se muestra en el anexo 3 de este informe.

• A 31 de diciembre de 2013, las inversiones financieras de Sodena en el capital de empresas ascendían a 305,99 millones de euros, siendo su valor neto contable de 164,18 millones. Correspondían a:

	Número de empresas	Saldo a 31/12/2013	Deterioro	Valor neto 31/12/2013
Participación en empresas no cotizadas	51	94.379.934	63.914.528	30.465.406
Participación en empresas cotizadas	1	211.610.034	77.892.259	133.717.775
Total	52	305.989.968	141.806.787	164.183.181

En el anexo 4 de este informe se indica, para cada empresa, el coste de la inversión, su valor neto y el porcentaje de participación de Sodena S.L. en la misma.

Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran a su coste histórico menos las correcciones valorativas por deterioro, igual que las participaciones en las empresas sin cotización en las que Sodena no ejerce control o una influencia significativa.

Las acciones de Iberdrola se encuentran clasificadas como activos financieros disponibles para la venta y se registran, tal como establece la normativa contable al respecto, por su valor razonable, valor que corresponde a su precio de cotización al cierre de cada ejercicio. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el acti-





vo cause baja o se deteriore, momento en el cual el importe reconocido en el patrimonio neto se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Conforme al criterio marcado por la normativa contable para aquellos instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta que cotizan en mercados organizados, como es el caso de las acciones de Iberdrola, Sodena considera que las acciones se han deteriorado ante una caída durante un año y medio de manera consecutiva o de un 40 por ciento en su cotización, e imputa dicho deterioro a la cuenta de pérdidas y ganancias.

• Los préstamos concedidos en el periodo 2002 a 2013 a las empresas participadas no cotizadas, detalladas en el anexo 2 de este informe, ascendieron a 109.272.532 euros. Su desglose por años es el siguiente:

Año	Importe
2002	6.910.679
2003	5.667.173
2004	5.373.352
2005	11.095.421
2006	12.911.140
2007	13.989.021
2008	8.747.393
2009	12.403.498
2010	9.157.447
2011	9.863.982
2012	7.432.389
2013	5.721.037
Total	109.272.532

Del importe total de préstamos, 57.427.150 se concedieron a Parquenasasa (2.000.000 de tesorería devuelto) y 3.487.898 euros corresponden a préstamos de la empresa Noi Navarra que Sodena adquirió a varias entidades financieras en los años 2004 y 2005, de los cuales 809.969 euros no estaban avalados ni garantizados.

La situación a 31 de diciembre de 2013 de los préstamos que Sodena concedió es la siguiente:

Préstamos concedidos	Importe
Capitalizados	27.113.005
Recuperados	14.386.915
No recuperados	6.018.680
Pendientes de cobro	61.753.932
Total	109.272.532





A 31 de diciembre de 2013, la deuda de las empresas participadas con Sodena por créditos concedidos e intereses devengados es de 70.853.142 euros. De este importe, Sodena S.L. considera deteriorados 39.417.763 euros.

	Crédito	intereses	Deterioro	Valor neto
Largo plazo	68.555.488	1.088.378	38.821.942	30.821.924
Corto plazo	1.125.759	83.517	595.821	613.455
Total	69.681.247 (1)	1.171.895	39.417.763	31.435.379

(1) En este importe pendiente de cobro se incluyen los préstamos concedidos por Nafinco S.A. y que tras la fusión asumió Sodena S.L.

V.2. Participación en Iberdrola S.A.

En el año 2005 Sodena, S.A. adquirió 9.015.492 acciones de Iberdrola a 19,25 euros, con un coste total de 173.556.238 euros. Con esta adquisición, Sodena, S.A. participaba en un uno por ciento en el capital social de Iberdrola, porcentaje inferior al cinco por ciento mínimo establecido en sus estatutos para participar en el capital de sociedades.

La operación se financió con efectivo procedente de la venta de Corporación Hidroeléctrica de Navarra.

Sodena concertó en 2005 y hasta mayo de 2007 una operación de cobertura del riesgo de las acciones, operación que le supuso en 2007 un gasto de 90.956.308 euros con una entidad financiera.

En octubre de 2007 Iberdrola ejecutó un desdoblamiento de acciones (split) en la proporción de cuatro títulos nuevos por uno actual, reduciendo el valor nominal a la cuarta parte. Por tanto, Sodena pasó a tener 36.061.968 acciones de Iberdrola a un valor nominal de 0,75 euros.

En 2008 Sodena, S.A. redujo su capital social y entregó a Caja de Ahorros de Navarra, accionista que poseía el 20 por ciento del capital de Sodena, 7.212.394 de acciones de Iberdrola a un precio de cotización de 10,04 euros y la deuda de 20.636.460 euros asociada a las mismas por el pago de la cobertura de las acciones. Por tanto, a partir de 2008 Sodena poseía 28.849.574 acciones de Iberdrola.





En el cuadro siguiente se recoge la evolución del precio de las acciones así como las operaciones descritas en párrafos anteriores.

Año	Nº acciones	Coste total adquisición	Coste por acción	Seguro	Coste total adquisición más seguro	Coste adquisición más seguro por acción	Precio mercado acción	Deterioro	Dividendos
2005	9.015.492	173.556.238	19,25		173.556.238	19,25	23,09		3.985.594
2006	9.015.492	173.556.238	19,25		173.556.238	19,25	33,12		7.979.612
2007 (1)	36.061.968	173.556.238	4,81	90.956.308	264.512.546	7,33	10,40		13.730.594
2008 (2)	28.849.574	138.844.989	4,81	-18.191.263	211.610.034	7,33	6,54	22.933.820	8.626.023
2009	28.849.574	138.844.989	4,81		211.610.034	7,33	6,67	-3.750.445	9.433.811
2010	28.849.574	138.844.989	4,81		211.610.034	7,33	5,74	26.830.104	9.800.657
2011	28.849.574	138.844.989	4,81		211.610.034	7,33	4,84	25.993.466	9.588.123
2012	28.849.574	138.844.989	4,81		211.610.034	7,33	4,20	18.579.126	9.823.716
2013	28.849.574	138.844.989	4,81		211.610.034	7,33	4,63	-12.693.812	8.303.732
Total					211.610.034			77.892.259	81.271.862

(1) Split 4 por 1 de acciones de Iberdrola

(2) Reducción de capital de Sodena con entrega de acciones de Iberdrola y deuda asociada por gasto de cobertura

Por tanto, a 31 de diciembre de 2013 Sodena tenía 28.849.574 acciones de Iberdrola adquiridas a 4,81 euros cada una, 7,33 euros si se añade el gasto de cobertura, a un precio de mercado de 4,63 euros, y con una depreciación total de 77,89 millones de euros.

Los dividendos cobrados por Sodena en el periodo 2005 a 2013 fueron de 81,27 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2013, las acciones de Iberdrola estaban pignoradas en garantía de los créditos a corto plazo recibidos de entidades financieras por un límite de 165 millones de euros y dispuestos en 130 millones de euros.

El 31 de marzo de 2014 el Gobierno autorizó a Sodena la venta de acciones de Iberdrola. En dicho ejercicio, Sodena S.L. ha vendido 16.980.030 acciones por 89.092.151 euros, resultando un precio medio de venta por acción de 5,2469 euros.

El coste medio de las acciones era de 7,335 euros, de los que 4,813 correspondían al coste de adquisición inicial y 2,522 euros al gasto de cobertura.

Sodena, S.L. destinó los ingresos de la venta a amortizar deuda.





V.3. Evolución fondos propios de Sodena en el periodo 2002 a 2013

Los fondos propios de Sodena en el periodo 2002 a 2013 presentan la siguiente evolución:

	En miles de euros					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capital	18.223	18.223	18.223	18.223	18.223	18.223
Reservas	14.990	16.091	16.127	186.225	187.789	190.063
Resultado ejercicio	1.101	70.035	250.099	1.564	2.274	591
Dividendo a cuenta		-69.998	-80.002			
Total fondos propios	34.314	34.351	204.448	206.012	208.286	208.877

	En miles de euros					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Fondos propios:</i>						
Capital	14.944	14.944	14.944	62.578	62.578	62.578
Prima emisión				81.692	81.692	81.692
Reservas	161.695	163.238	163.238	0	0	0
Resultado ejercicio anterior			-1.371		-53.410	-114.694
Aportaciones de socios				11.735	19.219	19.219
Resultado ejercicio	1.543	-1.371	-10.661	-53.410	-61.284	-14.249
<i>Ajustes por cambio de valor</i>						
	-23.093	-19.738	-46.174	247	394	12.797
Patrimonio neto	155.089	157.073	119.976	102.842	49.189	47.343

Capital

En los años 2002 a 2007 Sodena, S.A. tenía un capital de 18.223.522 euros representado por 303.220 acciones de 60,1 euros cada una.

En el año 2008 Sodena, S.A. redujo capital en 3.279.657 euros amortizando la mayor parte de las acciones propiedad del Grupo Corporativo Empresarial de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A.U. mediante la entrega de 7.212.394 acciones de Iberdrola y la deuda de 20.636.460 euros asociada a las mismas por el pago de su cobertura.

En 2011 la nueva sociedad Sodena S.L. resultante de la fusión entre “Navarra de Financiación y Control, S.A.U”, “Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.A.”, “Fondo Jóvenes Empresarios Navarros, S.A.U” y “Navarra de Gestión para la Administración, S.A.U.”, se constituyó con un capital de 62.577.800 euros.





A continuación se muestra la composición y propietarios del capital de Sodena en el periodo 2002 a 2013.

Capital	2002-2007	2008-2009	2010	2011	2012-2013
Gobierno Navarra	65,42%	79,78%			
TME 2001 Corpcan SL (1)	20%				
Nafinco SA	14,58%	17,78%	17,78%		
Hiscan Patrimonio II SL		2,44%	2,44%	1,94%	
Corporación Empresarial Pública SLU			79,78%	98,06%	98,06%
Caixa Emprendedor XXI,SAU					1,94%
Total capital	18.223.522	14.943.865	14.493.865	62.577.800	62.577.800
Número acciones/participaciones	303.220	248.650	248.650	312.889	312.889
Valor nominal	60,1	60,1	60,1	200	200

(1) Su único accionista era el Grupo Corporativo Empresarial de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra

La sociedad pública Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U., constituida en 2009, participa desde el año 2011 en el 98,06 por ciento del capital de Sodena, S.L. y sus funciones respecto a las sociedades en las que participa de forma mayoritariamente son, entre otras, las de conocer su gestión y situación financiera y el asesoramiento y gestión técnica de la sociedad participada.

Resultados

En cuanto al resultado del ejercicio, antes de impuestos destacamos:

Los resultados de 70 y 250 millones de euros obtenidos en los ejercicios 2003 y 2004 respectivamente, se deben a los beneficios por la venta de la participación en la Corporación Energía Hidroeléctrica de Navarra, un total de 337,94 millones de euros.

Con cargo a estos resultados Sodena, S.A. aprobó distribuir un dividendo por acción de 230,85 euros en 2003 y 263,86 euros en 2004, esto es, 69.998.337 y 80.007.629 euros en cada ejercicio, respectivamente. El resto del beneficio de 2004 se traspasó a reservas, al igual que los beneficios que Sodena obtuvo en cada ejercicio del periodo 2005 a 2008, entre 0,6 y 2,3 millones de euros anuales.

A partir de 2009, primer ejercicio desde 2002 en que Sodena presenta un resultado negativo, la sociedad pública soportó pérdidas todos los años, cuantitativamente elevadas en los ejercicios 2011 y 2012 con -53 y -61 millones de euros, respectivamente.





Estas pérdidas corresponden principalmente al deterioro contable de la cartera de acciones en Iberdrola y en empresas participadas no cotizadas y a las provisiones dotadas por los avales y garantías concedidos por la extinta sociedad Nafinco.

En los años 2011 y 2012, las variaciones negativas existentes entre el valor razonable de las acciones de Iberdrola al cierre e inicio de cada ejercicio, que en años anteriores se ajustaban contra el patrimonio neto, se imputaron a resultados, porque Sodena consideró, conforme a los criterios del Plan General de Contabilidad, que existía una evidencia de deterioro al haber permanecido el valor razonable de la acción por debajo de su coste de adquisición durante 39 meses seguidos.

En el ejercicio 2011 y como resultado de la fusión con Nafinco y NGA, las altas por el patrimonio de las sociedades fusionadas, 136.752.119 euros se imputaron a la cuenta de reserva por prima de emisión, deduciéndose 46 millones de euros por el deterioro de las acciones de Iberdrola desde el ejercicio 2008.

Patrimonio neto

Como consecuencia de las operaciones descritas en apartados anteriores, el patrimonio neto de Sodena varió de 34 millones de euros en los años 2002 y 2003, a entre 204 y 208 millones en los años 2004 a 2007, reduciéndose hasta 156 millones en los años 2008 y 2009 y hasta 120 millones en 2010, debido principalmente a la depreciación de las acciones de Iberdrola y a la reducción de capital mediante amortización de acciones propiedad del socio minoritario y entregando parte de las acciones de Iberdrola.

En 2011, la depreciación de las acciones de Iberdrola junto con los ajustes de las sociedades fusionadas originó que los fondos propios disminuyeran hasta 103 millones de euros. En los ejercicios 2012 y 2013 el patrimonio neto se sitúa en torno a los 48 millones de euros, debido principalmente a las pérdidas de 61 millones de euros del ejercicio 2012 originada por el deterioro de la participación en empresas y de los avales concedidos.

Los años 2011 y 2012, la Corporación Empresarial aportó 11,7 y 7,5 millones de euros en cada ejercicio, respectivamente para compensar las pérdidas de la nueva sociedad Sodena, S.L., originadas por las pérdidas de la extinta Nafinco.





V.4. Recomendaciones

Recomendamos:

- *Clarificar y definir los límites que la nueva empresa Sodena S.L., creada en 2011, debe cumplir en las operaciones de participación en el capital de empresas sin cotización, entre otros, el porcentaje de capital suscrito, el periodo de permanencia en la empresa y los fondos propios de Sodena destinados a dichas operaciones.*
- *Tal como recomendó esta Cámara en el informe sobre la adquisición de acciones de Iberdrola, se deben regular las condiciones y límites para las operaciones financieras de inversión en empresas con cotización, considerando la conveniencia de informar al Parlamento sobre las mismas.*
- *Seguir priorizando las inversiones en proyectos empresariales encuadrados en los sectores estratégicos o prioritarios en los que Sodena S.L. fundamenta su misión.*
- *A la vista de la existencia de numerosos planes de negocio que no se han cumplido, reforzar el análisis y evaluación de los aspectos relevantes de las empresas en las que se invierte a fin de que las decisiones de inversión adoptadas estén soportadas en planes creíbles y realistas.*
- *Prestar el apoyo financiero que le corresponda en función de su participación en el capital de la empresa participada, sin asumir la financiación del resto de socios de la misma.*





VI. Empresas participadas revisadas

En este epígrafe se analizan por sectores de actividad y orden cronológico, las operaciones financieras que Sodena realizó en el periodo 2002 a 2013 con cada una de las empresas participadas sin cotización revisadas y las principales razones de la sociedad pública para acometer las inversiones.

Del total de 139,81 millones de euros de inversiones de participación en el capital de 69 empresas no cotizadas, hemos revisado las inversiones financieras en 37 empresas en las que se invirtieron 108,63 millones de euros en el periodo 2002 a 2013.

VI.1. Sector Agroalimentario

En el periodo 2002 a 2013, Sodena participó en ocho empresas del sector agroalimentario con una inversión financiera total de 14.022.034 euros. Hemos revisado la participación en las siguientes cuatro empresas:

Sector Agroalimentario	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital	Año de la desinversión	Resultado de la desinversión
Tutti Pasta	Platos ultracongelados de pasta	2004	530.493	2008	69.458
Ángel Garro	Pastelería industrial	2007	1.304.011		
Piscifactoría Sierra Nevada SL	Producción de caviar	2009	8.774.095		
Caviar del Reyno SL	Producción de caviar	2009	14.535		

Tutti Pasta, S.A.

El objeto social de Tutti Pasta, empresa navarra creada en 1987, es la fabricación y comercialización de platos ultracongelados de pasta con salsa.

En 2004, Sodena apoyó a esta empresa del sector de la alimentación en su proyecto de expansión con una aportación de 495.000 euros, suscribiendo un 15 por ciento de su capital social, y la concesión de un préstamo participativo de 35.512 euros, capitalizado en 2007.

Sodena consideró la rentabilidad financiera, en torno al 28 por ciento, que ofrecía la inversión en esta empresa, su rentabilidad fiscal y la rentabilidad estratégica por su carácter innovador en cuanto a proceso y producto, además de su contribución a la diversificación del sector agroalimentario y ser un proyecto dirigido por profesionales conocedores del mercado.

Sodena se comprometió a mantener su inversión por un plazo mínimo de cinco años, hasta 2009, pero en 2008, por voluntad de los accionistas de entonces que conforme al pacto de socios podían solicitar la salida de Sodena una vez transcurridos cuatro años, vendió su participación en Tutti Pasta por un precio de 599.950 euros, obteniendo un beneficio de 69.458 euros.





Ángel Garro S.L.

En el año 2006 la empresa Ángel Garro S.L., dedicada a la fabricación y comercialización de pastelería industrial, se encontraba en concurso voluntario de acreedores, En dicho año Sodena firmó un contrato comprometiéndose a financiarle, mediante un préstamo participativo de 150.000 euros, la inversión que le permitiría renovar el certificado IFS (International Food Standard) necesario para acceder al mercado europeo considerado estratégico para su viabilidad.

La empresa presentó un plan de negocio que no fue aceptado por Sodena que encargó uno nuevo.

En 2007 Sodena aportó 1.000.000 de euros a la empresa suscribiendo el 44,94 por ciento del capital.

Entre las razones de la entrada de Sodena destaca la rentabilidad social de la inversión por mantener el empleo en una zona de Navarra no muy desarrollada. Se estimó una rentabilidad financiera de la inversión del 15,64 por ciento.

Sodena impuso las siguientes condiciones para la financiación del proyecto: resolución del proceso concursal, reestructuración laboral y firma de un pacto de estabilidad social de al menos 4 años, entrada de un nuevo socio industrial e implantación de una serie de criterios de funcionamiento de la sociedad en aspectos técnicos, comerciales etc.

En 2008, la sociedad ya había superado el concurso de acreedores y encomendó a Sodena la búsqueda de un socio inversor, para lo que contrató y pagó a una empresa especializada en el ámbito agroalimentario. En 2009 en un informe presentado en Sodena se pone de manifiesto el incumplimiento de las previsiones de venta, las necesidades financieras de la empresa para cumplir los compromisos asumidos y la dificultad para encontrar un socio inversor o comprador de la misma.

En 2010 se declara la disolución de la sociedad y se venden los activos al socio industrial que mantuvo la actividad hasta el 2013, año en el cual la empresa entra en liquidación.

Las aportaciones financieras de Sodena a la empresa Ángel Garro fueron las siguientes:

	2007	2009	2010	Total
Participación en el capital	1.000.000	304.011		1.304.011
Préstamos participativos	450.000(1)	406.618		856.618
Otros préstamos y créditos		250.000	415.788	665.788
Cesión créditos de proveed.		102.642	536.765	639.407

(1) capitalizado





A 31 de diciembre de 2013, la participación en el capital de la empresa Ángel Garro, adquirida por 1.304.00 euros tiene un valor neto de cero, al igual que los préstamos que la empresa debe a Sodena por importe de 1.200.014 euros.

Piscifactoría Sierra Nevada S.L. y Caviar del Reyno, S.L.

En el año 2008, Sodena invirtió en la empresa Piscifactoría Sierra Nevada S.L., con sede social en Granada, 4.985.465 euros en la adquisición del 19,5 por ciento del capital. El objeto social de la empresa es la producción de Caviar.

Así mismo, en 2008 invirtió 14.535 euros en la compra del 19,5 por ciento del capital de la sociedad Caviar del Reyno S.L., constituida en 2007 en Navarra por los socios de Piscifactoría Sierra Nevada, S.L. y dedicada a la producción de caviar.

Antes de invertir en la empresa Piscifactoría Sierra Nevada S.L., Sodena solicitó una Due Diligence y la contrastó con los datos aportados por la empresa.

La valoración y las estimaciones de ventas de la empresa Piscifactoría Sierra Nevada se sustentaron en la actividad de producir caviar mediante un procedimiento de masaje que, al no sacrificar los animales, generaba a futuro mayor biomasa y por tanto incrementaba las capacidades productivas y requería mayor espacio para estabular la biomasa. Al efecto, la empresa contemplaba el traslado de una parte significativa de la actividad a la piscifactoría de Yesa, la ejecución en Yesa de las inversiones necesarias y la expansión en el mercado nacional e internacional en el periodo 2008-2012. Se consideraba que el producto iba a ser vendido sin dificultad en el mercado, utilizando la capacidad instalada en Yesa, que se encontraba sin actividad.

Sodena también valoró a la hora de financiar el proyecto, el interés del Departamento de Desarrollo Rural y la aportación de la empresa al sector agroalimentario de un producto de alta gastronomía y calidad.

Ya en 2008, una vez que Sodena participa en la empresa, se constata que el producto no tenía salida en el mercado debido a la técnica de masaje utilizada en su extracción que proporcionaba una textura y sabor diferente al producto. Ello conllevaba el incumplimiento del plan de negocio presentado y supuso para la compañía resultados muy inferiores a los previstos.

Ante esta situación, se presenta un nuevo plan de negocio en el que se contempla un cambio en el sistema de producción, decidiéndose sacrificar al animal y abondar la técnica de masaje, un nuevo plan comercial y una nueva forma de operar la compañía. Este nuevo escenario requería de un apoyo financiero adicional a la empresa. Previamente a ello, se valoró nuevamente la sociedad y Sodena pasó a detentar un 45 por ciento de participación sin aportación adicional alguna. Tras este ajuste, las nuevas necesidades de financiación requeri-





das por la empresa para acometer el nuevo plan se estimaron en unos cuatro millones de euros, de los que Sodena, que ya participaba en un 45 por ciento en la empresa, aportaría el 88 por ciento.

Sodena continuó apoyando el proyecto, dada su ubicación en Yesa y porque consideró la viabilidad del nuevo plan de negocio, que estimaba en un 19,85 por ciento la rentabilidad financiera de la inversión.

Sodena consideró que la única alternativa existente a un nuevo apoyo financiero a la empresa sería la presentación de un concurso de acreedores que difícilmente supondría la recuperación de la inversión que realizó.

Sodena pactó una toma de control efectivo a su favor y se firmó un mandato por todos los socios para la búsqueda de un nuevo socio de cara a garantizar la consecución de dicho plan de negocio, diluyendo Sodena su riesgo.

En 2009 y 2010 no se cumplieron las previsiones estimadas en el nuevo plan de negocio por lo que no se generan recursos suficiente ni se obtuvo la rentabilidad esperada. Tampoco se han cumplido las previsiones de generación de empleo.

Ante esta situación y con el fin de obtener recursos financieros, la empresa vendió en 2011 sus instalaciones en Riofrío (Granada) y continuó su actividad en las instalaciones de Yesa.

En 2013 Sodena identificó un inversor industrial dispuesto a realizar las inversiones necesarias en Yesa y continuar la actividad bajo otra razón social para facilitar la operación de venta de los activos de la sociedad que estaba próxima a la quiebra.

Sodena concedió a la empresa Piscifactoría Sierra Nevada S.L. (denominada Caviar Per Sé S.L. desde 2012) los siguientes préstamos y avales:

	2009	2010	2011	2012	Total
Préstamos participativos	2.480.567	837.767			3.318.334
Préstamo simple		622.091	75.641	42.000	739.732
Avales	225.000	225.000	134.100		

Los préstamos simples y los avales fueron devueltos. En 2013, Sodena amortizó los préstamos participativos y cobró los intereses correspondientes a los mismos, 469.436 euros, mediante la suscripción de participaciones por 3.787.770 euros en la ampliación de capital de la empresa. La capitalización de los préstamos conllevó que Sodena adquiriera, de forma transitoria, el 80 por ciento del capital de Caviar Per Sé S.L. y con el fin de evitar la oposición de los socios mayoritarios a la operación de venta, que finalmente se realizó en marzo de 2014, manteniéndose actualmente la actividad y el empleo en Yesa.





A 31 de diciembre de 2013, Sodena participa en el 80 por ciento del capital de la empresa Caviar Per Sé S.L. y en un 19,50 de Caviar del Reyno S.L. en las que ha invertido los siguientes importes:

Empresa	Inversión a 31/12/2013	Valor neto
Caviar Perse SL	8.774.095	215.000
Caviar del Reyno SL (sin actividad)	14.535	0

A corto plazo, Sodena mantiene las expectativas de reducir su actual participación en la compañía Caviar Perse y vender su participación o convertirse nuevamente en socio minoritario.

VI.2. Sector Biotecnología

En el periodo 2002 a 2013, Sodena participó en 16 empresas del sector de la biotecnología invirtiendo un total de 25.974.637 euros y en la UTE Proyecto Cima a la que aportó 14.840.246 euros. Así mismo, en dicho periodo vendió su participación en dos empresas en las que había invertido antes del año 2002.

La muestra revisada ha sido la siguiente:

Biotecnología	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital	Aportación gastos I+D 2003-2013	Año de la desinversión	Resultado de la desinversión
Proyecto Cima: <ul style="list-style-type: none">UTE pyto.CimaBiotech NavarraPyto.Biomedicina CimaDigna Biotech	Investigación sobre diagnóstico precoz, procedimientos terapéuticos y fármacos para curar enfermedades humanas y explotación de resultados de investigación	2003	3.007	14.840.246	2004	-667
		2003	266.014			
		2003	3.302.080			
Smart Medical Group SL	Productos médicos	2006	730.000			
Idifarma Desarrollo Farmacéutico SL	I+D+i en farmacia	2006	1.808.580		2007(1)	0
Soisy Investment SL	Salud y biotecnología	2007	730		2008	263
Fondo Ysios	Salud y biotecnología	2008	10.000.000		2011(1)	-54.970
Formune SL	I+D, fabricac, venta productos químicos	2012	1.125.000			
Cinfa	Medicamentos genéricos	1996	895.418		2002	2.857.256

(1) Desinversión parcial

Proyecto Cima

El objetivo del proyecto CIMA es la investigación en el campo de la biomedicina y la explotación de los resultados de la investigación. Está desarrollado por la fundación de la Universidad de Navarra (FUNA) y la Fundación para la investigación médica aplicada de la Clínica Universitaria de Navarra (FIMA) y para su realización se creó el centro de investigación y desarrollo (CIMA). Los promotores son la Universidad de Navarra y la Clínica Universidad de Navarra.





Sodena cofinanció el proyecto de biomedicina CIMA, del que valoró fundamentalmente su rentabilidad estratégica, a través de las siguientes tres actuaciones:

1. Participación en un 10 por ciento en la UTE Proyecto Cima constituida en 2003 por 15 socios para un periodo de 10 años y con el objeto de investigar y desarrollar nuevos métodos basados en estudios de biología celular y molecular para la curación de enfermedades humanas.

Sodena acordó aportar hasta el 10 por ciento del coste total de 152 millones de euros previstos para el proyecto durante 10 años con el objeto de financiar la fase de investigación: construcción del CIMA, los gastos de personal, aprovisionamientos y otros gastos generales de ejecución del Proyecto.

La UTE suscribió, en el momento de su constitución, un contrato de investigación con FIMA con una duración máxima de 10 años según el cual FIMA aportaba los recursos humanos y materiales para el desarrollo de la investigación a cambio de una remuneración.

Todos los resultados obtenidos de la ejecución de este contrato pertenecerán a la UTE y sus socios participarán en los mismos originariamente en el 100 por cien, si bien dicha participación se verá reducida al 80 por cien en el momento que se aporten los resultados a la sociedad que explote los resultados obtenidos.

En el año 2007, tras haberse producido los primeros resultados de las investigaciones de la UTE se constató la incertidumbre existente respecto a la rentabilidad económica de los proyectos de investigación, por lo que Sodena imputó a resultados extraordinarios del ejercicio 2007 3.069.458 euros en concepto de inversiones netas en investigación acometidas en los años 2003 a 2006 y activadas como inmovilizado inmaterial.

Sodena contabiliza las operaciones de la UTE conforme al criterio de consolidación por integración proporcional, esto es, traspasa a contabilidad el porcentaje del 10 por ciento que le corresponde, por su participación en la UTE, de los activos, pasivos, gastos e ingresos de la UTE.

A partir del año 2007, Sodena contabiliza las actividades de investigación de la UTE como gastos del ejercicio.

En el periodo 2003 a 2013 Sodena aportó a la UTE Proyecto Cima 14.840.246 euros. En 2013 la UTE se disolvió y liquidó.

Con el objeto de participar en proyectos de biotecnología, Sodena constituyó en el año 2003 la sociedad Biotech Navarra Investigación con un capital social de 3.007 euros, empresa que se disolvió y liquidó al año siguiente. Esta operación financiera supuso a Sodena unas pérdidas de 667 euros. A partir de 2004, Sodena formó parte de la UTE como socio directo.





2. Participación en la constitución en el año 2003 de la sociedad de explotación Proyecto de Biomedicina Cima para la gestión de los resultados obtenidos en la investigación. Los socios de esta sociedad son los 15 socios financieros de la UTE y las dos fundaciones, FUNA y FIMA.

3. Participación en la constitución en 2003 de la sociedad Digna Biotech S.L., cuyo objeto social es la explotación y desarrollo de las patentes del proyecto Cima.

En total, los recursos aportados por Sodena en el periodo 2003 a 2013 para financiar el proyecto Cima han sido:

	UTE proyecto Cima	Sociedad Proyecto Biomedicina Cima	Sociedad Digna Biotech
Aportación	14.840.246		
Aportación capital		266.014	3.302.080
Préstamos		727.256	1.079.061

A 31 de diciembre de 2013, Sodena posee el ocho por ciento del capital de Digna Biotech con una inversión de 3.297.880 euros valorada en 1.107.319 euros y también participa en el ocho por ciento de la empresa Proyecto Biomedicina Cima con una inversión de 266.014 euros no deteriorada.

En el plan de negocio de la empresa Digna Biotech se preveía la obtención de importantes retornos a partir del séptimo año (2010), de tal manera que los inversores de la UTE, podrían recuperar toda su inversión en la UTE en 2011. Estas previsiones no se han cumplido.

Digna Biotech ha desarrollado varios productos pero no se ha comercializado todavía ninguno.

Smart Medical Group, S.L (Albyn Medical).

Smart Medical Group S.L., creada en el año 2002 en Barcelona, es cabecera de un grupo de sociedades dedicadas al diseño, fabricación y comercialización de equipamiento y consumible médico, especializada en urología y gastroenterología.

En 2006, Sodena, con el objetivo de desarrollar en Navarra un proyecto de investigación médica e implantar el centro de I+D y la fábrica del grupo de sociedades, apoyó la financiación de proyectos futuros de internacionalización de la empresa, invirtiendo 730.000 euros en el capital de Smart Medical Group, S.L.

Sodena valoró en esta inversión la rentabilidad financiera, fiscal y estratégica (gran relevancia del sector médico en Navarra) que aportaba, el mercado a nivel mundial del producto y las previsiones crecientes de resultados en el periodo 2006 a 2010.





Sodena era el socio con mayor participación en el capital de la sociedad.

En el año 2007, la empresa se instaló en Navarra con 16 puestos de trabajo, seis de ellos trasladados desde Barcelona.

Las previsiones de resultados no se cumplieron y en el año 2009, la empresa aprobó un plan de reestructuración y se fusionó con otras dos compañías resultando Albyn Medical S.L.

El compromiso de permanencia de Sodena en esta empresa, acordado hasta abril de 2012, se prorrogó hasta marzo de 2013. Sin embargo, a 31 de diciembre de 2013, Sodena participaba en el 42,6 por ciento del capital de la empresa de Albyn Medical S.L. y poseía el 52 por ciento de los derechos económicos. Las inversiones financieras en la misma eran:

	Importe	Intereses	Deterioro	Valor neto
Participación en el capital	730.000		302.146	427.854
Préstamos participativos	745.000	54.323	0	799.323

Sodena ha contactado con varios inversores con el objetivo de buscar un socio que le sustituya.

Idifarma Desarrollo Farmacéutico S.L.

Esta empresa navarra se creó en 2001 con el objeto de prestar servicios de investigación, desarrollo e innovación a la industria farmacéutica. Uno de sus socios financieros era la sociedad Start UP, participada por Sodena en un 23,77 por ciento de su capital.

En 2006, Idifarma solicitó a Sodena que comprara la participación de Start Up, a fin de llevar a cabo su plan de expansión y contar con socios que prestaran apoyo financiero y permanecieran a largo plazo.

Las operaciones financieras de Sodena con Idifarma desde 2006 fueron las siguientes:

	2006	2007	2008	2012	Total	Total a 31/12/2013	Valor neto
Participaciones en el capital	742.757	910.055		155.768	1.808.580	1.203.351	1.203.351
Préstamos (1)	304.750		155.768		460.518	0	

(1) capitalizados

En 2006, Sodena adquirió las participaciones de Start Up Navarra en el capital de Idifarma, por un precio de 742.756,80 euros. En 2007 suscribió participaciones sociales por 910.055 euros en la ampliación de capital de Idifarma y transmitió a otra empresa, por un precio igual al coste de adquisición, participaciones adquiridas por 605.229 euros.





El compromiso de permanencia de Sodena en Idifarma se fijó en 6 años, hasta 2012, pero se prorrogó el periodo de permanencia. A 31 de diciembre de 2013, Sodena poseía el 15,58 por ciento del capital de Idifarma.

Fondo Ysios Biofund I FCR y Soisy Investment S.L.

El Fondo Ysios está especializado en biotecnología, en empresas cuyo objetivo es desarrollar innovaciones en el ámbito de la salud humana, y es gestionado por expertos reconocidos del sector, con gran experiencia en el capital riesgo y en la creación y gestión de empresas de biotecnología. Sodena consideró la rentabilidad tanto financiera, superior al 20 por ciento, como estratégica de desarrollo de oportunidades para la Comunidad.

El fondo se constituyó en el año 2008 con un patrimonio comprometido de 65 millones de euros que invertirá como mínimo un 70 por ciento en España y el 30 por ciento en el resto de Europa, con un horizonte de 10 años, prorrogable dos años más en función del desarrollo de los proyectos.

Sodena participa en un 14,45 por ciento del fondo con un compromiso de aportación de 10.000.000 de euros. Forma parte del Comité de supervisión del Fondo.

A 31 de diciembre de 2013, el fondo está contabilizado por un importe de 9.226.677 euros (en 2011 hubo un reembolso parcial de participaciones), de los cuales se han desembolsado 5.809.266 euros, y presenta un valor neto de 6.801.771 euros.

Sodena ha cobrado 1.217.916 euros de dividendos.

Previamente a la participación en el Fondo Ysios, en 2007 los socios de la empresa promotora del Fondo estaban interesados en participar en una empresa biotecnológica referente a nivel español, pero ante la imposibilidad de instrumentar esta participación por no estar el Fondo aún constituido ni inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se constituyó la sociedad Soisy, con domicilio en Madrid, con la finalidad de participar en la empresa biotecnológica.

En 2007 Sodena adquirió participaciones de Soisy por 730 euros y le concedió un préstamo de 944.500 euros. En el año 2008, se disuelve y liquida la sociedad y Sodena canceló el préstamo concedido, cobrando 55.113 euros de intereses netos.

Formune S.L.

La empresa Formune S.L. se constituyó para ejecutar el proyecto de investigación de la plataforma EDA de tecnología para el desarrollo de vacunas tera-





péuticas y profilácticas. Su coste total previsto es de 12,5 millones de euros y se desarrollará en dos etapas.

Esta inversión pivota sobre la tecnología procedente del CIMA, tecnología en fases iniciales, por lo que la empresa Digna Biotech, participada por Sodena, ante la falta de recursos humanos y el elevado coste de su desarrollo, la externalizó a través de un spin-off (nacimiento de una empresa a partir de otra).

Al respecto, Digna Biotech constituyó la compañía Formune S.L. con un capital de 3.000 euros. En 2012, Sodena invirtió en una ampliación de capital, 1.125.000 euros y debido a la falta de inversores para financiar el proyecto, Sodena acordó incrementar su propuesta inicial de aportación de 1.166.000 euros a 1.800.000, pasando de participar del 23 al 36 por ciento en el capital de Formune S.L.

Sodena consideró esta inversión una oportunidad interesante desde el punto de vista tecnológico comercial, con una rentabilidad financiera que podría superar el 30 por ciento, rentabilidad estratégica debido a su encaje en el Plan Moderna, la dificultad para ser acometida por la iniciativa privada y la generación de empleo de 12 empleos directos y 20 indirectos.

Previamente a la aprobación de esta inversión, Sodena la valoró conforme a los criterios establecidos en el plan estratégico para este sector, y que contempla financiar, hasta en un tercio, la inversión en proyectos identificados en dicho ejercicio. Al respecto comprobó la cumplimentación de los siguientes requisitos:

- Verificación de que la tecnología/molécula objeto de análisis cumple con los requisitos esenciales de aplicación terapéutica.
- Validación del análisis científico
- Realización de una DueDiligence que incluye el análisis de necesidades médicas no cubiertas, interés de la industria farmacéutica, análisis comercial y competencia en el mercado, profundización en área de I+D, propiedad industrial y planes de desarrollo y juicios de líderes de opinión.
- Análisis de las opiniones del Comité Asesor Científico.
- Aprobación por el Comité de Supervisión

No se ha aprobado la segunda ampliación de capital de la primera fase, en la que Sodena acordó desembolsar 675.000 euros.

El número de empleados actualmente en la empresa Formune, S.L. es de cuatro.





Cinfa

El objeto social de Cinfa es el desarrollo y comercialización de medicamentos genéricos.

La participación de Sodena en dicha empresa se remonta al año 1996 y tuvo como objetivo apoyarle en la entrada en el sector de los medicamentos genéricos. Al inicio del 2002, Sodena poseía el 14,88 por ciento del capital de Cinfa, adquirido por 895.418 euros.

La salida anticipada de Sodena en 2002, dos años antes del plazo de ocho años previsto, estuvo motivada, principalmente, en la repercusión económica negativa que se previó pudiera causar la decisión de Cinfa de acometer en Brasil una fuerte inversión económica, ya que para entonces Sodena consideró que se había cumplido en gran medida su objetivo estratégico en esta sociedad.

Sodena obtuvo una plusvalía de 2.857.256 euros en la venta de sus participaciones de Cinfa. Además cobró 829.397 euros en el periodo 1996 a 2002 en concepto de dividendos.

VI.3. Sector de Energía y Medio Ambiente

En el periodo 2002 a 2013, Sodena participó en 12 empresas del sector de energía y medio ambiente invirtiendo un total de 53.344.140 euros. Así mismo, en dicho periodo vendió su participación en la empresa Gas Navarra en la que había invertido antes del año 2002.

La muestra revisada ha sido la siguiente:

Energía y Medio Ambiente	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital	Año de la desinversión	Resultado de la desinversión
Corporac.Energ.Hidroeléctr.Navarra	Energías renovables	1989	49.300.727	2003 y 2004	337.943.374
Natural Climate Systems SA (Miyabi)	Viviendas bioclimáticas	2001	999.750		
Noi Navarra	Palas de aerogeneradores eólicos	2002	2.529.540	2011	-2.351.378
Ecoenergía Navarra, SL	Depuración purines	2003	1.713.750	2011	5.379.937
Ecoenergía Sist.Alternativos SL	Patente depurac purines y desarrollo tecnología	2003	928.942	2012(1)	-100.000
Soluciones y Sistemas Solares SL	Energía solar térmica	2007	1.000.000		

(1) Desinversión parcial

Corporación Energía Hidroeléctrica de Navarra S.A.

Sodena participaba en el 38 por ciento del capital de la empresa Energía Hidroeléctrica de Navarra (EHN) desde el año 1989.

En diciembre del 2002 Sodena dejó de participar en el capital de EHN, para participar en el 53 por ciento del capital de la empresa Corporación Energía Hidroeléctrica de Navarra, creada en dicha fecha por los accionistas navarros





de EHN mediante escisión parcial del patrimonio de dicha compañía, con el objeto de integrar la actividad de EHN desarrollada en Navarra.

En 2003 se gestó el “Proyecto Eolo”, orientado a convertir CEHN en una empresa cotizada líder en el sector de energías renovables y que contemplaba la entrada de un nuevo socio de referencia. En la segunda mitad de 2003 entró el nuevo socio mediante la compra del 50 por ciento de CEHN a sus accionistas. Así, Sodena rebajó su participación en el capital de CEHN hasta el 39,58 por ciento y vendió el 13,40 por ciento de su participación en CEHN adquirida por un coste total de 1.190.821 euros por 80.096.199 euros, obteniendo un beneficio de 78.905.378 euros.

Posteriormente, ese mismo año, CEHN amplió capital y Sodena suscribió y desembolsó acciones por importe de 44.608.412 euros.

En 2004, Sodena acordó autorizar las negociaciones para la venta de la totalidad de sus acciones al nuevo socio de CEHN, al considerar que ya se había logrado consolidar un potente sector en Navarra, pionero a nivel nacional e internacional. Además, la iniciativa privada había alcanzado un sólido posicionamiento en este sector y se preveía la necesidad de un fuerte desembolso de capital para acometer inversiones de expansión internacional de CEHN.

A finales de 2004 Sodena vendió el resto de su participación en CEHN (39,58 por ciento), adquirida por un coste total de 48.109.906 euros, por 307.147.901 euros, obteniendo un beneficio de 259.037.995 euros. Además, cobró unos precios adicionales por consecución de hitos en relación con los beneficios de CEHN en los años 2006 y 2007 de 14.624.900 euros.

El beneficio total que obtuvo Sodena por la venta de su participación en CEHN ascendió a 352.568.274 euros.

En la fecha de la transmisión de 2004 se cancelaron los préstamos de 22.838.458 euros que Sodena concedió a la empresa en 2001 y por los que cobró un total de 2.475.769 euros en concepto de intereses brutos.

Durante el periodo comprendido entre 1993 y 1999 Sodena percibió de EHN un total de 4.225.115 euros en concepto de dividendos.

Consta autorización del Gobierno de Navarra para que la participación en EHN superara, por un lado, el límite temporal de 10 años, y por otro, el 15 por ciento de los recursos propios de la empresa pública.

Natural Climate Systems, S.A.

Natural Climate Systems se creó en el año 2001 para el desarrollo tecnológico de viviendas bioclimáticas y la realización de estudios de optimización de energía de edificios. La sociedad pública Vinsa y EHN participaban en un 34,50 por ciento cada una en la empresa y Sodena tomó el nueve por ciento del capital.





Las operaciones financieras de Sodena con Natural Climate Systems fueron:

	2001	2003	2004	2010	2012	2013	Total 31/12/2013	Valor neto
Participaciones capital	180.000	259.750	200.000			360.000	999.750	0
Préstamos				600.000		101.007	101.007	
Aportaciones de socios					60.000	300.000	360.000	

En 2003, Sodena, con el fin de participar en el desarrollo y control del proyecto urbanístico de promoción de viviendas bioclimáticas impulsado por el Gobierno de Navarra en Sarriguren, incrementó su participación en la empresa, hasta el 21,5 del capital adquiriendo por su valor nominal el 12,50 por ciento del capital a EHN. En 2004, Sodena adquirió a otro socio privado su participación del 10 por ciento del capital por su valor nominal.

A 31 de diciembre de 2013 Sodena participa en el 31,5 por ciento del capital de Natural Climate Systems cuyo coste total asciende a 999.750 euros (639.750 euros de coste de adquisición más 360.000 euros de aportaciones realizadas en 2013 para compensar pérdidas de ejercicios anteriores) y que presenta un valor neto de cero.

Sodena participó en este proyecto por su carácter innovador de investigación, desarrollo e impulso de la arquitectura sostenible ecológica y bioclimática. El proyecto más significativo eran los llamados cubos de la innovación en Sarriguren, 15 edificios de unos 400 metros cuadrados para alojar actividades empresariales y comerciales. Al efecto, en el año 2010 concedió a la empresa un préstamo de 600.000 euros, devuelto en 2012.

A 31 de diciembre de 2013, el proyecto de cubos de la innovación contabilizado por 1.044.032 euros está totalmente provisionado porque, según se recoge en las cuentas de Natural Climate Systems, en el momento actual presenta escasa viabilidad debido, principalmente, a la fuerte crisis del sector inmobiliario.

Al cierre del año 2013, la sociedad no tenía personal y la auditoría de dicho ejercicio alertaba sobre la incertidumbre significativa sobre la capacidad de Natural Climate Systems para continuar sus operaciones.

NOI Navarra, SA

La empresa Aerodinámica Tudela S.A, Aertusa, dedicada a la fabricación de palas de aerogeneradores eólicos se encontraba en una situación de pérdidas y quiebra técnica. En 2002, se alcanzó un acuerdo entre el Grupo Noi, grupo alemán segundo fabricante mundial de palas, el socio mayoritario de Aertusa y Sodena, que dio lugar a una ampliación de capital de Aertusa y al cambio de denominación social a Noi Navarra SA.

Sodena suscribió el 41,48 por ciento del capital de la empresa por 2.529.540 euros, fundamentando esta decisión de inversión en una empresa en crisis en el





carácter estratégico del sector eólico para Navarra y una vez se había incorporado un socio tecnológico a la empresa, el grupo Noi.

A finales del 2003, debido a la paralización general del sector eólico, el Grupo Noi presentaba una baja actividad. Sodena afianzó préstamos concertados por NOI Navarra y emitió comfort letters a favor de algunas de las entidades financieras que realizaron operaciones de pasivo con Noi Navarra.

En el año 2004, Sodena no suscribió la ampliación de capital de NOI Navarra, por lo que su participación se redujo del 41,48 por ciento al 17,6 y presentó la dimisión de sus consejeros. En este mismo año, Noi Navarra se declaró en quiebra debido a los problemas de la empresa matriz alemana y en marzo del 2005, tras denodadas gestiones de Sodena, una empresa del Grupo Gamesa adquirió sus activos y mantuvo el empleo y la actividad hasta agosto de 2013.

En el año 2011 la liquidación de la sociedad Noi Navarra se saldó con unas pérdidas de 2.351.378 euros para Sodena.

Además, Sodena soportó 3.527.349 euros por la ejecución de avales, garantías y compromisos adoptados con las entidades financieras por operaciones de arrendamiento financiero, préstamos y créditos concertados por NOI.

Entre estos gastos se incluyen 809.969 euros de un préstamo de Noi que Sodena compró a una de las entidades financieras prestamistas. Sodena no había avalado ni garantizado este préstamo. Al respecto, el Consejo de Administración de Sodena acordó en diciembre del 2005 cerrar un acuerdo para compensar del quebranto sufrido por la entidad financiera por el préstamo que concedió a NOI Navarra, de forma que su posición quedara equiparada a la de otras entidades financieras que obtuvieron garantías de la citada mercantil.

Proyecto ecoenergía

Sodena cofinanció el proyecto Ecoenergía, consistente en la depuración de purines en una planta de cogeneración eléctrica con gas natural en Artajona, en el que valoró, entre otros aspectos, su contribución a la mejora del medio ambiente. Al respecto, participó en 2003 en la constitución de las dos sociedades siguientes:

1. Ecoenergía Navarra S.L.: Sodena participó inicialmente en un 40 por ciento y posteriormente, en el mismo ejercicio 2003, amplió su participación hasta el 44,23 por ciento. Esta empresa, cuyo objeto social es la explotación de la planta de Artajona mediante producción de energía y marginalmente de abono orgánico, comenzó su actividad en la segunda mitad del año 2004.

Sodena cobró en el ejercicio 2006 dividendos de Ecoenergía Navarra, correspondientes al 2004, por importe de 530.760 euros.





En el año 2011, vendió su participación en Ecoenergía Navarra S.L. adquirida por 1.713.750 euros por 7.093.687 euros, obteniendo un beneficio de 5.379.937 euros.

2. Ecoenergía Sistemas Alternativos S.L. (ESA):

Esta empresa se constituyó en el ejercicio 2003 con los siguientes objetivos: investigación y Desarrollo de la tecnología adquirida a Ecoenergía Integral para la depuración de purines (aplicada en la Planta de Ecoenergía Navarra, S.L. en Artajona), comercialización de dicha tecnología y prestación de Servicios asociados al mantenimiento técnico de las plantas en las que se ha instalado la tecnología.

Sodena invirtió inicialmente 36.720 euros suscribiendo el 45 por ciento de su capital social, con un compromiso de permanencia inicial de nueve años. Su socio mayoritario era una empresa con experiencia en proyectos de energías renovables.

No consta que la empresa Ecoenergía Sistemas Alternativos presentara un plan de negocio.

Hasta el ejercicio 2006 la Sociedad se dedicó, casi en exclusiva, al apoyo en la puesta en marcha de la planta de Ecoenergía Navarra, S.L.

En el ejercicio 2006 la Sociedad comenzó la búsqueda de proyectos en los que fuese aplicable la tecnología de la que la Compañía era propietaria.

Como consecuencia de la aprobación del Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en Régimen Especial y con el fin de buscar la viabilidad de las plantas de tratamiento de purines con la tecnología propiedad de la compañía ESA, se reenfocó la actividad de la sociedad a la búsqueda y desarrollo de proyectos de producción de energía eléctrica bajo el régimen especial enfocándolos en el desarrollo de plantas de cogeneración, que fueran eficientes desde el punto de vista económico y medioambiental y ayudaran a anclar a la industria asociada en Navarra y preservar el empleo.

En cada uno de los años del periodo 2008 a 2012, Sodena aportó recursos financieros a Ecoenergía Sistemas Alternativos, S.L. para compensar pérdidas de ejercicios anteriores con el objetivo de apoyarla en la captación de nuevos clientes para implantar la tecnología que desarrolla y en su actividad de tratamiento de residuos de empresas. En total, incluida la participación adquirida en 2003, Sodena aportó 928.942 euros a la empresa.

En el año 2011, el socio mayoritario de la compañía manifestó su voluntad de desvincularse de la misma. Sodena comenzó la búsqueda de un nuevo socio para ESA que, además de contar con capacidad financiera, tuviera experiencia en el sector de la cogeneración.





En 2012 se materializó la venta del 55 por ciento de la compañía por 400.000 euros a una empresa con amplia experiencia en el sector de la cogeneración en España. En esta operación, Sodena perdió 100.000 euros. Asimismo, Sodena firmó una opción de venta de un 20 por ciento adicional a la citada empresa.

A 31 de diciembre de 2013, Sodena seguía participando en el 45 por ciento del capital de Ecoenergía Sistemas Alternativos y sus inversiones financieras en dicha empresa presentaban la siguiente situación:

	Importe	Intereses	Deterioro	Valor neto
Participación en el capital	428.942		428.942	0
Préstamo concedido	848.138	15.951	406.558	457.531

La empresa Ecoenergía Sistemas Alternativas presentó resultados negativos a partir de 2004 en todos los ejercicios y fondos propios negativos a partir del año 2011, afectada por cambios normativos que dificultaron la viabilidad del proyecto.

Soluciones y Sistemas Solares S.L.

La Compañía Soluciones y Sistemas Solares S.L. inició su actividad en el año 2005 en Valencia.

En 2007 Sodena invirtió 1.000.000 de euros en la suscripción del 24,8 por ciento del capital de la citada empresa con el fin de financiar el proyecto de desarrollo de red de ingeniería e instalación de energía solar térmica. Además, un fondo de inversión internacional especializado en el sector coinvertió con Sodena en las mismas condiciones. Se pactó un compromiso de permanencia de cinco a seis años.

Sodena valoró que se tratara de un proyecto para el que no existiera competencia en Navarra ni en España, enmarcado en un sector prioritario como es el de las energías renovables, su aportación de profesionales cualificados e innovación a la industria navarra, su rentabilidad fiscal al tratarse de un servicio prestado desde Navarra, su rentabilidad financiera (TIR del 30 por ciento) y riesgo medio bajo.

En 2007, la sociedad trasladó su domicilio social de Valencia a Navarra y en 2011 cambio su denominación por 3S Soluciones y Sistemas Energéticos S.L.

En 2008, la empresa no alcanzó la cuota de mercado esperada debido a la crisis que comenzó a afectar al sector de la construcción y enfocó su actividad hacia la energía solar fotovoltaica, a la instalación y mantenimiento de parques solares, tanto propios como de terceros. En 2010, el cambio de normativa regu-





ladora de la citada actividad incidió desfavorablemente en el desarrollo del proyecto.

Debido a las negativas perspectivas con la nueva regulación, se produjo una nueva reorientación de la actividad de la empresa hacia la auditoría de eficiencia energética principalmente.

En el año 2011 dos socios abandonaron la empresa. El deterioro de la situación económica de la empresa debido a la nueva regulación eléctrica y la insuficiencia de ingresos de la actividad de auditorías energéticas condujeron a la declaración en 2013 de la disolución de la sociedad.

Por tanto, la aportación de Sodena de 1.000.000 de euros a esta empresa es previsiblemente irrecuperable.

VI.4. Logística

En el periodo 2002 a 2013, Sodena invirtió 617.800 euros en el capital de dos empresas de logística. En una de ellas ya participaba desde el año 2001 con una inversión de 601.035 euros. Las empresas son las siguientes

	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital	Año de la desinversión	Resultado de la desinversión
Profesional Buying&Logistics Services	Gestión cadena logística	2001	618.835	2007	-362.415
Sdad.Logística Alimentaria Navarra	Gestión y distribución de productos aliment.congelados	2004	600.000		

Profesional Buying & Logistics Services, S.A.

El objeto social de la empresa de Profesional Buying & Logistics Services, con domicilio social y fiscal en Madrid, es gestionar en outsourcing (subcontratación o externalización) la cadena logística y de compras/aprovisionamiento de sus clientes.

A la hora de invertir en esta empresa, Sodena valoró la profesionalidad del socio navarro promotor de la empresa, que fuera un proyecto innovador tecnológicamente con fuerte radicación en Navarra y la existencia de un convenio con Nafarco a través del cual se podrían vender en Navarra los servicios de la empresa.

Se pactó que la empresa debería trasladar su domicilio social y fiscal a Navarra en el plazo de los tres meses siguientes a la fecha de los Pactos complementarios, lo que aportaba rentabilidad fiscal a la inversión.

En el año 2001 Sodena suscribió acciones en la ampliación de capital de la citada empresa por un precio de 601.035 euros, correspondiente al 10 por ciento del capital y se pactó un compromiso de permanencia de 7 años. En 2003,





suscribió 17.800 participaciones de un euro nominal y le concedió un préstamo participativo de 20.118 euros.

En el año 2007, Sodena acordó anticipar la salida de la empresa participada, prevista para 2008 y vendió sus participaciones al resto de socios obteniendo una pérdida de 362.415 euros. Las razones que adujo Sodena para su salida anticipada fueron: incumplimiento del Plan de Negocio, especialmente las ventas, no se consiguió radicar buena parte de la actividad en Navarra y el reducido valor estimado de los gastos de I+D activados. Previamente a la desinversión, Sodena acordó con el resto de socios de la empresa, la obligación de permanencia del domicilio social y fiscal en Navarra durante los cinco años siguientes así como una compensación a favor de Sodena si algún socio de la empresa vendiera sus participaciones en un plazo de dos años, circunstancia esta última que no se produjo.

La empresa continúa su actividad en Navarra y mantiene nueve empleos en la Comunidad Foral.

Sociedad Logística Alimentaria Navarra S.L. (SLAN S.L.)

SLAN S.L. es una empresa constituida en el año 1998 para la prestación a temperatura controlada de servicios logísticos tales como: almacenamiento de productos congelados, preparación de cargas a nivel de picking, alquiler de oficinas acondicionadas y garaje y acceso a suministro eléctrico.

Sodena valoró la experiencia de los promotores en el sector, que el servicio no tuviera competencia en Navarra y la rentabilidad estratégica del proyecto debido a su contribución a la industria agroalimentaria, además de la innovación aportada en el servicio logístico en temperatura controlada.

En 2004, Sodena acordó financiar el proyecto de expansión de la empresa y suscribió una ampliación de capital de la misma por importe de 600.000 euros, acordando un compromiso de permanencia máximo de seis años, hasta 2010.

En el año 2013, Sodena continúa en la empresa participando en el 18,17 por ciento de su capital adquirido por 600.000 euros y cuyo valor neto es de 426.910 euros. En marzo de 2014 Sodena vendió su participación al resto de socios por 363.327 euros más la posibilidad de percibir un precio complementario si en el plazo de dos años los compradores de la participación de Sodena vendieran a un mayor precio sus participaciones





VI.5. Sector tecnológico

En este sector se incluyen las empresas de telecomunicaciones, TICs y nuevas tecnologías en general. En el periodo 2002 a 2013, Sodena invirtió en el capital de 13 empresas del sector tecnológico un total de 16.514.585 euros. La muestra revisada corresponde a las siguientes empresas:

Sector tecnológico	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital	Año de la desinversión	Resultado de la desinversión
Navarra Verificac.Legales	Centros tecnológicos/metrología	1989	66.111	2006	-12.021
Tenaria SA	Cable fibra óptica	1997	12.835.646	2005 y 2008	-7.651.362
Cromasa	Instrumental veterinario	2004	457.088	2005 (1)	-26.682
Open Bravo SL	Desarrollo de sistemas de gestión	2006	1.598.406	2008 (2)	0
Ingeniería Domótica SL	Domótica y proyectos ingeniería	2006	335.288	2011	29.420

(1) Desinversión parcial

(2) Reducción de capital

Navarra de Verificaciones Legales

En el año 1989 se constituyó la empresa Cetenasa con el objetivo de aglutinar los centros tecnológicos de Navarra. Sodena participó en la misma en un 40 por ciento con una aportación de 48.081 euros y por tiempo indefinido.

En el ejercicio 2004, como consecuencia de un nuevo enfoque del objeto social de la sociedad participada y por recomendación del Gobierno de Navarra se llevó a cabo una reorganización accionarial de la misma, que cambia su denominación social de “Centros Tecnológicos de Navarra, SA” por el de “Navarra de Verificaciones Legales, SA” y Sodena compró hasta el 45 por ciento del capital.

El año 2006 Sodena vendió sus acciones en Navelsa a la sociedad pública Nafinco y obtuvo una pérdida de 12.021 euros.

Tenaria S.A.

En el año 1997 Sodena acordó participar en el siete por ciento del capital social de Retena S.A. Sodena consideró que el proyecto era de interés estratégico y prioritario para el desarrollo de la sociedad de la información en Navarra al tratarse de una inversión en el sector de las telecomunicaciones, a través de una empresa operadora de cable de fibra óptica.

Durante los años 2002 a 2008 Sodena, con el fin de responder como accionista a las necesidades de financiación de la compañía, suscribió ampliaciones de capital y le concedió los siguientes préstamos:





Fecha	Operación financiera	Participación en el capital		Préstamos concedidos	Intereses Euríbor+ 2
		Importe	%		
1997					
1999	Participación en el capital	5.133.545	10,38		
2001					
	Ampliación capital	1.718.513	12,03		Tenaria.
2002	Préstamo participativo			3.007.500	
	Préstamo simple			2.646.364	187.947
2003	Préstamo simple			2.671.013	147.543
	Préstamo participativo			2.976.042	
2004	Ampliación capital capitalizando préstamos participativos	5.983.537	15,50		Tenaria
	Canje de acciones de Auna	12.835.646	0,066		Auna
2005	Venta acciones Auna-ono	-11.092.257			
2006	Acciones de France Telecom	1.743.389		0,009	France Telecom
2008	Venta acciones France Telecom	-1.743.389			

En 2000, Retena S.A. se fusionó con Reterioja S.A. dando lugar a Tenaria S.A. En el año 2004 el grupo Auna absorbió a Tenaria, y Sodena pasó de poseer el 15,5 por ciento de Tenaria al 0,066 por ciento de Auna.

En el año 2005 Sodena transmitió a France Telecom España el 86 por ciento de sus acciones de Auna, incurriendo en esta transmisión en una pérdida de 6.562.602 euros. En 2008, Sodena vendió su participación en France Telecom España obteniendo una pérdida de 1.088.760 euros.

La participación en estas empresas supuso a Sodena unas pérdidas totales de 7.651.362 euros.

Sodena concedió a la empresa préstamos por 11.300.919 euros para las necesidades de financiación tanto a largo como a corto plazo, todos ellos reintegrados en 2004. Los préstamos participativos, 5.983.537 euros, se cancelaron mediante capitalización. Los préstamos simples devengaron unos intereses, al euríbor más dos puntos, de 335.490 euros.

Las inversiones de Sodena en Tenaria en los años 2002 y 2003 supusieron exceder el límite de del 15 por ciento de los recursos propios de Sodena, por lo que la empresa pública solicitó y obtuvo autorización del Gobierno de Navarra.

En los ejercicios 2006 y 2007, Sodena poseía el 0,009 por ciento del capital de la empresa France Telecom, participación inferior al 5 por ciento establecido como mínimo en los estatutos de Sodena y en su ley de creación. No consta autorización del Gobierno de Navarra para alterar este límite.

Cromasa Identificación Electrónica S.A. (Cromasa)

Cromasa se constituyó en 2002 por tres socios navarros para la fabricación y distribución de instrumental y material veterinario para el sector ganadero. La





actividad de la empresa evolucionó hacia el diseño, montaje y comercialización de elementos de identificación electrónica individualizada (IEI) de animales, así como al diseño e implantación de instalaciones y sistemas informáticos para la gestión de animales identificados.

En la inversión en esta empresa, Sodena valoró, entre otras, las siguientes características: novedad del objeto de la actividad, experiencia de los promotores en el sector ganadero, legislación europea que produciría en el corto plazo un despegue fuerte de la demanda debido a la exigencia de identificación electrónica individualizada para la cabaña ganadera europea, disposición de un equipo multidisciplinar e instalaciones de I+D y rentabilidad financiera, fiscal por su domicilio en Navarra y estratégica por el desarrollo de nuevas tecnologías.

Sodena, junto con Start Up, apoyó financieramente el lanzamiento del negocio de Cromasa, suscribiendo en 2004 una ampliación de capital de la empresa por 349.722 euros y acordó un compromiso de permanencia en la misma de 10 años.

En virtud del contrato de opción de compraventa de acciones firmado en 2005, y habiéndose cumplido la condición de que los socios de la empresa estuvieran vinculados laboralmente a la misma como trabajadores por cuenta ajena hasta 2004, Sodena les otorgó un total de 2.522 acciones por un precio total de un euro. Por tanto, la participación de Sodena en el capital de Cromasa se redujo del 29,97 por ciento al 26,84 por ciento.

Desde 2011 la sociedad se encuentra en concurso de liquidación. A 31 de diciembre de 2013, el coste de la participación de Sodena en el 26,87 por ciento del capital de Cromasa era de 457.087 euros y su valor neto cero. Además, a 31 de diciembre de 2013 Cromasa debe a Sodena 229.023 por dos ejecuciones de avales. Esta deuda está provisionada en su totalidad.

Open Bravo S.L.

En 2001 se creó en Navarra la empresa Tecnicia con el objetivo de desarrollar sistemas de gestión.

En el año 2004 Tecnicia se puso en contacto con Sodena a fin de obtener apoyo financiero para ampliar la compañía a nivel internacional. Dada la envergadura y el riesgo del proyecto, Sodena contrató la realización de un plan estratégico y de crecimiento de la empresa, de una Due Diligence tecnológica, funcional, de negocio y legal y una revisión limitada de los estados financieros de la compañía. Sodena analizó la rentabilidad del proyecto y concluyó que la inversión presentaba una alta rentabilidad tanto fiscal como estratégica, siendo ésta última el pilar fundamental de esta inversión, al tratarse de un proyecto de gran envergadura, dentro de un sector objetivo de Sodena como es el de las TICs y promovido por jóvenes empresarios navarros. La generación prevista de





empleo cualificado ascendía a 150 profesionales en 7 años y más de 250 tras 10 años.

En 2005, Sodena acordó, previa autorización del Gobierno de Navarra, aportar 225.000 euros para suscribir el 45 por ciento del capital de la empresa Técnica (Open Bravo, S.L. posteriormente) y permanecer en la misma cinco años.

Las operaciones financieras de Sodena con esta empresa han sido las siguientes:

	2006	2007	2008	2009	2011	Total	Total a 31/12/2013	Valor neto
Participaciones en el capital	225.000		1.295.022		103.384	1.623.406	1.598.406	300.000
Préstamos	1.765.022	1.600.000			80.069	3.445.091	0	
Avales				2.200.000			1.800.000	

El compromiso de permanencia de Sodena en esta empresa venció en 2010 pero se prorrogó hasta 2016. A 31 de diciembre de 2013, Sodena participaba en un 0,06 por ciento de su capital y el coste de esta participación, 1.598.406 euros, tenía un valor neto de 300.000 euros.

La empresa ha recibido aportaciones de casi 19 millones de euros de Fondos de Inversión Especializados que le han permitido continuar con su actividad a pesar de las pérdidas obtenidas y mantener 70 puestos de trabajo (50 de ellos en Navarra).

Ingeniería Domótica S.L.

Ingeniería Domótica es una firma creada en 1999 para la prestación de servicios de domótica y proyectos de ingeniería.

En el año 2006, Sodena, con el objeto de financiar la expansión de la compañía suscribió el 33,16 por ciento de su capital por 335.288 euros. Se valoró el proyecto como competitivo, viable técnica y financieramente encajado en el sector servicios en el área de telecomunicaciones, área prioritaria de actuación de Sodena.

Sodena vendió su participación en la empresa en el año 2011 obteniendo un beneficio de 29.420 euros.





VI.6. Turismo

En el periodo 2002 a 2013, Sodena invirtió 1.223.940 euros en el capital de dos empresas cuya actividad estaba relacionada con el turismo. La muestra revisada incluye la empresa Parque de la Naturaleza S.A. en la que Sodena participó en el año 2001 en su constitución debido a los significativos recursos financieros que Sodena aportó a dicha empresa en el periodo 2003 a 2013.

Turismo	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital
Parque de la Naturaleza SA	Parque de la naturaleza	2001	4.050.000
Fondo Desarrollo Turístico SA	Red de hoteles con encanto	2003	1.223.939

Parque de la Naturaleza S.A.

El proyecto de un parque de la naturaleza en el municipio de Arguedas fue iniciado y promovido por el Gobierno de Navarra con el objetivo de fortalecer el sector turístico de Navarra.

Para la implantación de este proyecto, previsto en 18,65 millones de euros, se constituyó en 2001 la empresa Parque de la Naturaleza, S.A, con un capital de nueve millones de euros. Sodena participó en su constitución junto con otros cuatro socios, aportando 4.050.000 euros, el 45 por ciento del capital y firmó un compromiso de permanencia en la empresa de ocho años, hasta 2009.

En marzo de 2004 se abrió el parque al público y se formalizó su recepción provisional en la que se pusieron de manifiesto diversas deficiencias. Durante los años 2005 y 2006 se acometieron inversiones por 2,4 millones de euros para subsanar las deficiencias de la construcción, así como inversiones para mejorar la oferta, diseño y eficiencia del parque que costaron 10,7 millones de euros.

El coste total del parque desde su inicio en 2002 hasta el 31 de diciembre de 2013 asciende a 42.024.831 euros.

En el periodo 2003 a 2013, Sodena ha aportado un total de 59.477.150 euros a la empresa Parquenasa, además de concederle, en 2003, dos avales ante dos entidades financieras por un límite de 14 millones de euros como garantía de los siguientes créditos contraídos por Parquenasa:

	Límite	Plazo	Amortización anual
Póliza de crédito	3.500.000	12 años, 3 carencia	388.889
Póliza de crédito	10.500.000	10 años desde 2005	1.050.000

Sodena firmó con dos de los cuatro socios de Parquenasa una escritura de contragarantía en la que se estableció que los socios firmantes garantizarían de forma mancomunada, en la proporción de su participación (un 30 por ciento entre los dos) y solidariamente con Sodena todas las obligaciones asumidas por





esta última como fiadora en las pólizas de crédito con las dos entidades financieras. Además, ambos socios constituyeron un derecho real de prenda a favor de Sodena sobre las acciones que posee cada uno en el capital social de Parquenasa.

Uno de los socios firmantes de este acuerdo fue el socio tecnológico que diseñó y planificó el parque, poseedor del 20 por ciento del capital, y que en 2005 solicitó la declaración de concurso voluntario y al año siguiente comenzó la fase de liquidación.

En marzo de 2005 se comunica en el Consejo de Administración de Sodena que el resto de socios, que poseían entre los cuatro el 55 por ciento del capital, no van a seguir apoyando financieramente el proyecto. En junio de 2005, se nombró a Sodena administrador único de Parquenasa por un plazo de cinco años. A fecha actual, Sodena sigue siendo el administrador único y el único socio que financia la empresa Parquenasa, concediéndole un préstamo y sucesivas adendas anuales que han pasado de 9,5 millones anuales en los años 2005 a 2007 a 3,5 millones de euros anuales en 2012 y 2013.

En el pacto de socios firmado en 2001 se fijó un compromiso de permanencia de ocho años en Parquenasa, es decir, hasta 2009. Sin embargo en 2013 Sodena sigue participando en la empresa.

A 31 de diciembre de 2013, las operaciones financieras de Sodena con Parquenasa eran las siguientes:

Operación	Importe total	Deterioro	Valor neto
Préstamos a largo plazo	55.427.150	32.212.835	23.214.315
Avales	2.473.324		
Participación en el capital	4.050.000	4.050.000	0
Total	61.950.474		

Los préstamos concedidos devengan intereses a tipos de mercado a partir del ejercicio en que la sociedad Parquenasa alcance el umbral de rentabilidad. A 31 de diciembre de 2013, un importe de 33.275.000 euros del total de préstamos tiene la consideración de préstamo participativo. Parquenasa no ha amortizado ningún préstamo, pese a que dos préstamos por un importe total de 19.170.820 euros vencían el 31 de enero de 2011.

Además, Sodena perdió 655.978 euros de un préstamo total de 900.000 euros concedido en 2001 a la empresa responsable del diseño y gestión de Parquenasa y socio de la misma.

El proyecto del parque se consideró autofinanciable y con una rentabilidad en torno al 13 por ciento.

En el estudio de viabilidad del proyecto se preveía una afluencia al parque de 257.500 personas al año, en un escenario normal, la creación de 87 puestos





de trabajo y un EBITDA (margen de explotación) de 1.430.565 euros. Estas previsiones fueron muy optimistas. En el año 2013 el parque recibió 156.400 visitantes, empleó a una media anual de 50 trabajadores y el EBITDA fue negativo en 1.876.630 euros.

Parquenasa acumulaba a 31 de diciembre de 2013 resultados negativos de 33 millones de euros y tenía fondos propios negativos.

No obstante, conforme al artículo 20.d del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 junio, de medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, modificado por la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base a la normativa de la Unión Europea, los préstamos participativos se consideran como parte del patrimonio neto de la sociedad a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil. Por tanto, Parquenasa no incurre en los supuestos de disolución previstos legalmente.

Además de la participación en Parquenasa, en diciembre de 2002 Sodena recibió la encomienda del Ayuntamiento de Arguedas de gestionar la ejecución de las obras de infraestructuras de acceso al parque por un importe de 4.407.541 euros, importe incrementado en una segunda encomienda de 1.433.329 euros.

El Ayuntamiento de Arguedas cobró del Gobierno de Navarra una subvención de 4.407.541 euros para la financiación de las obras de acceso al parque y para la financiación del resto, Sodena acordó:

1. Adquirir al Ayuntamiento de Arguedas, por 1.433.239 euros el derecho de cesión de uso por 97 años, previa desafectación de su condición de comunales, de 821.137m² de terrenos, necesarios para construcción y explotación de una instalación hotelera y un campo de golf.

2. Comprar al Ayuntamiento por 13.200 euros el proyecto de campo de golf y hotel propiedad municipal.

Al respecto, Sodena adquirió en el año 2003 el derecho de cesión de uso por el importe acordado de 1.433.239 euros pero el ayuntamiento no ha desafectado los terrenos. Ante esta situación, Sodena no puede solicitar su reversión y a partir de 2011, la sociedad pública considerada deteriorado el valor contable del derecho. En caso de reversión, el ayuntamiento pagaría a Sodena el valor en renta en el momento en que ésta se produzca. Sodena también compró el proyecto de campo de golf y hotel, proyecto que no se ha ejecutado.

El coste total de las obras de infraestructuras de acceso al parque fue de 5.643.931 euros.





Fondo de Desarrollo Turístico, S.A. (Fondetursa)

El proyecto “Red de Hoteles con Encanto” tenía como objetivo la creación y consolidación de nuevas infraestructuras de promoción privada de alta calidad ubicados primordialmente en zonas no urbanas. Sodena participó en este proyecto considerando, entre otros parámetros, el empleo generado y su contribución a la diversificación y potenciación del sector servicios.

Se acordó crear una sociedad bajo la forma de “Sociedad de Promoción de Empresas- SPE”, que al ser un Fondo requería una empresa gestora, tanto del Fondo como de la red de hoteles.

A tal efecto, Sodena participó en la constitución en el año 2003 de la compañía Fondo de desarrollo turístico S.A. (Fondetursa) con el objeto social de fomentar empresas de turismo, ocio y deportes, suscribiendo el 21,76 por ciento de las acciones por 1.202.024 euros, con un compromiso de permanencia de 10 años.

Ese mismo año 2003, se constituyó la empresa gestora Navarra Excelencia Turística S.L., dependiente al 100 por ciento de Fondetursa. Sodena participó como socio en su constitución suscribiendo una participación de un euro que la vendió dos años más tarde.

En el plazo de 10 años estaba previsto crear una cadena de 7 u 8 establecimientos hoteleros distribuidos en toda la geografía navarra. Se creó la imagen de marca “San Virila” para la red.

Entre 2006 y 2007 se abrieron tres hoteles, el Hotel Villamarcilla, el Hotel Tximista en Estella y el Hotel Mirador de Ulzama. El Hotel Mirador de Ulzama presentó concurso de acreedores en 2012, el Hotel Villamarcilla en 2014 y el Hotel Tximista continúa con dificultades su actividad después de haber superado un concurso de acreedores.

En el plan de negocio presentado en 2003, se estimó una rentabilidad financiera del 15 por ciento. Fondetursa obtuvo pérdidas todos los años desde su constitución hasta 2011, de cuantía muy significativa los años 2009 y 2011. Las causas fueron las desviaciones en las inversiones de construcción de los hoteles, la incapacidad financiera de los socios de los hoteles y el impacto negativos de la crisis en las ocupaciones.

Sodena continúa participando en la empresa pese a que se acordó un compromiso de permanencia de 10 años. A 31 de diciembre de 2013, Sodena participa en el 37 por ciento del capital de Fondetursa con una inversión total de 1.223.939 cuyo valor neto era cero.





VI.7. Otros sectores de actividad

En el periodo 2002 a 2013, Sodena invirtió 30.851.633 euros en el capital de 12 empresas dedicadas a actividades encuadradas en sectores que Sodena no consideraba de inversión prioritaria. La muestra de empresas revisada ha sido la siguiente:

Otros sectores de actividad	Objeto social	Año inicio participación	Inversión en el capital	Año de la desinversión	Resultado de la desinversión
Cña. Technolog.Corella Construcción	Prefabricado hormigón	2000	2.907.092	2008	-2.159.655
Maderas Olazti	Tableros contrachapado	2000	601.040	2003	-601.039
Lorpenak SL	Calcetín técnico deportivo	2002	810.576		
Finaves II S.C.R.	Financiación pytos alumnos IESE	2003	272.730	2013	-216.145
Foro Europeo Formac.Profesional	Formación directivos y empresarios	2004	735.867	2013	-735.866
Epsilon 5	Anodizado y lacado de aluminio	2006	1.084.070	2009	0
Pamplona Learning Spanish Institute SL	Enseñanza español y divulgación Navarra	2006	499.624	2012	-499.623
Estudios de Ingeniería Adaptada SL	Maquinaria especial corte y soldadura	2007	6.060.831		
KYB Advanced Manufacturing Spain	Amortiguadores	2009	5.000.000		

Compañía Tecnológica de Corella (CTC) Construcción, SA

La empresa Compañía Tecnológica de Corella (CTC) Construcción, S.A. se dedicaba al prefabricado del hormigón para edificación de vivienda.

En el año 2000, ante la mala evolución de la compañía y la necesaria reestructuración de su actividad hacia un mercado tradicional de prefabricado de hormigón (altamente competitivo), Sodena suscribió el 18,29 por ciento de su capital por 901.518 euros. Esta inversión no encaja entre las áreas prioritarias de actuación de Sodena.

Sodena exigió a la empresa la presentación de un nuevo plan de negocio para el periodo 2002 a 2005. Se creó un comité de seguimiento de la gestión de la empresa integrado por consejeros de sus tres accionistas.

En el año 2004, y ante la voluntad de uno de los tres socios, poseedor del 49 por ciento del capital de la empresa, de no continuar en el proyecto, Sodena analizó las ventajas e inconvenientes de vender su participación, venta que no se realizó debido a las consecuencias económicas negativas que originaba la oferta presentada por un nuevo socio industrial de adquirir la totalidad del capital de la empresa.

En los años 2005, 2006 y 2007, la situación económica de CTC Construcciones evolucionaba favorablemente, aunque seguía obteniendo pérdidas, y continuaron las negociaciones para incorporar un nuevo socio industrial, socio que en 2008 compró la totalidad de participaciones de la empresa. Sodena vendió su participación, por la que había aportado 2.907.092 euros, por 747.437 euros,





soportando una pérdida de 2.159.655 euros, además de 500.000 euros de un préstamo no recuperado.

Las operaciones financieras de Sodena con dicha empresa fueron:

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2007	2008
Participaciones capital	901.518			1.665.418				340.460
Préstamos participativos (1)		618.441	1.046.672		340.460			
Préstamos tesorería					280.000	188.000	700.000	
Avales				798.760				

(1) capitalizados

Los préstamos participativos concedidos se cancelaron mediante su capitalización, suscribiendo Sodena las ampliaciones de capital que la empresa aprobó en los años 2003 y 2008. Del total de los 1.168.000 euros de préstamos de tesorería, Sodena cobró intereses por importe de 122.069 euros y recuperó 500.000 euros de principal.

Los avales no supusieron quebranto alguno para Sodena.

Maderas Olazti

Sodena entró en la empresa Maderas Olazti en el año 2000 con el fin de prestarle apoyo financiero para una nueva línea de producción, consistente en la fabricación de tablero contrachapado, producto inexistente en Navarra. Al efecto, adquirió el 32 por ciento del capital de la empresa en una ampliación de capital en la que desembolsó 601.040 euros.

En el año 2002, Sodena acordó vender su participación por no cumplirse las previsiones del plan de negocio y no haber desarrollado su papel el socio promotor. Consta documentación que evidencia los esfuerzos realizados por Sodena junto con el resto de socios, sin resultado, para tratar de incorporar a un nuevo socio inversor en la compañía.

En 2003, Sodena vendió sus participaciones al precio simbólico de un euro, soportando una pérdida de 601.039 euros.

En el año 2003 había concedido a la empresa dos préstamos participativos por un importe total de 179.773 euros que no se recuperaron. También Sodena pagó 14.064 euros de un aval de 26.692 euros concedido en 2002.

En total, la inversión de Maderas Olazti supuso a Sodena unas pérdidas de 794.876 euros.

Lorpenak S.L.

En 2002 Sodena participó en la empresa Industrias Sadivai S.L., dedicada a la fabricación de calcetín técnico deportivo, con el objetivo de fomentar la in-





versión en I+D e impulsar su expansión. Sodena lo consideró un proyecto de desarrollo de un producto novedoso con una tecnología de vanguardia y con valor añadido, relacionado con el ocio donde el producto tenía mercado.

Al respecto, Sodena invirtió 540.592 euros en el 45 por ciento del capital de Industrias Sadivai S.L. y le concedió un préstamo de 30.370 euros. Se pactó un compromiso de permanencia de siete años en la empresa.

En el año 2006, Industrias Sadivai presentó un proyecto de expansión en el mercado NAFTA (USA, Canadá y Méjico) para el que se diseñó una nueva organización con una sociedad matriz del grupo con domicilio social en Navarra, Lorpenak Navarra, S.L. y tres filiales, entre ellas, Industrias Sadivai, pertenecientes íntegramente a la sociedad matriz.

Los socios de Lorpenak fueron los socios de Industrias Sadivai que mediante la aportación de sus participaciones en esta última y sin desembolso alguno, suscribieron en la nueva sociedad el mismo porcentaje de capital que tenían en Industrias Sadivai, S.L., el 45 por ciento en el caso de Sodena.

Se acordó un nuevo compromiso de permanencia de Sodena en Lorpenak S.L., hasta junio de 2012 como máximo.

La empresa presenta resultados negativos desde el ejercicio 2008. En agosto de 2013 presentó concurso de liquidación y su unidad de negocio productiva se adjudicó a un inversor industrial que ha invertido recursos financieros y continúa con la actividad y mantiene el empleo en Echalar.

A 31 de diciembre de 2013, Sodena sigue participando en la empresa y el total invertido en la misma, 810.576 euros, tiene un valor neto de cero.

Finaves II S.C.R.

Finaves es una sociedad de capital riesgo del IESE de Barcelona para financiar proyectos promovidos por estudiantes y antiguos alumnos.

En el año 2003 Sodena participó en la constitución de Finaves II. SCR, suscribiendo un 10 por ciento de su capital por el que aportó 272.730 euros, con el objetivo de canalizar proyectos innovadores hacia Navarra.

No se firman pactos de socios.

Uno de los proyectos canalizados e implantados en Navarra a través de Finaves II fue la inversión en Smart Medical Group.

En 2007, Finaves redujo su capital social con el fin de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio, disminuido por consecuencia de pérdidas.





Sodena participó en la empresa durante 10 años. En 2013, la sociedad se disolvió y liquidó y a la participación de Sodena, cuyo coste era de 240.002 euros, le correspondió una liquidación de 23.857 euros, obteniendo una pérdida de 216.145 euros.

Foro Europeo de Formación Profesional, S.L.

Foro Europeo de formación profesional S.L. nació en 1992 con el objeto de formación y desarrollo de directivos y empresarios de la Comunidad Foral de Navarra.

En el año 2004 Sodena suscribió el 15 por ciento del capital de Foro desembolsando 735.867 euros. Además de Sodena, participan en el capital social directivos, profesionales y empresas navarras.

No existe plan de negocio como tal que justifique la participación de Sodena en una empresa de un sector no prioritario.

Se pactó un compromiso de permanencia de Sodena de cinco años, al cabo del cual, entre otras cláusulas, se estableció el derecho de Sodena a exigir que Foro adquiriera su participación a precio de adquisición más un interés equivalente al euríbor anual más un dos por ciento.

Ante la petición de Sodena de ejercitar su derecho de venta de las participaciones, Foro Europeo contestó que no podía cumplir con sus obligaciones por falta de liquidez y debido a la situación financiera de la empresa.

Sodena, ante la imposibilidad de encontrar un comprador de la sociedad, permaneció en Foro Europeo hasta el año 2013 en el que donó sus participaciones, totalmente deterioradas, a la propia sociedad.

Epsilon 5

Epsilon 5 es una sociedad de cartera constituida en el año 1996 propietaria del 90 por ciento de una compañía cuya actividad principal era la explotación de una planta industrial de anodizado del aluminio en Navarra.

Sodena participó en esta sociedad con el objetivo de afianzar la planta navarra y constituir con sede en Navarra el mayor grupo del sector del acabado del aluminio en España, por lo que aportó recursos para financiar la adquisición e incorporación al grupo de una empresa alavesa dedicada al lacado de perfiles de aluminio con importante presencia en País Vasco, Navarra y determinadas zonas de Francia y con una situación financiera solvente.

Esta inversión ofrecía una rentabilidad global positiva: rentabilidad financiera, fiscal (grupo de sociedades con domicilio social y fiscal en Navarra) y estratégica (mayor grupo del sector en España).





En 2006, previamente a la participación en la empresa, Sodena le concedió un préstamo participativo de 1.750.000 euros para financiar la compra de la citada mercantil alavesa, del cual 1.084.070 euros se capitalizaron el mismo año, adquiriendo Sodena el 16,66 por ciento del capital social de Epsilon 5.

La crisis del sector de la construcción afectó muy negativamente a la actividad de anodizado de aluminio de la planta de la compañía navarra, propiedad de Epsilon 5, que vio drásticamente reducida la demanda en España a partir del año 2007. Ante la intención de la empresa de presentar un ERE de extinción de todos los contratos, en el año 2009, Sodena vendió a la propia sociedad sus participaciones por un precio igual al coste de adquisición. Se acordó el pago aplazado y garantizado del precio de 1.750.000 euros (1.084.070 euros de participación en el capital más 665.930 euros de préstamos pendiente) en cuatro años con intereses del euribor más 1,25 por ciento. El 1 de julio de 2014, Epsilon 5 ha terminado de pagar la totalidad de sus compromisos con Sodena.

Pamplona Learning Spanish Institute S.L.

Esta empresa se creó en el año 2005 promovida por Clen College (centro navarro de enseñanza de idiomas extranjeros) con el objeto de constituir en Pamplona un centro de enseñanza de español que, a la par, divulgara el patrimonio histórico, cultural y medioambiental de Navarra.

En la valoración del proyecto, Sodena consideró que aportaba alta rentabilidad financiera, una rentabilidad estratégica positiva y difundía Navarra, además de contar con la acreditación del Instituto Cervantes.

Sodena participó en el año 2006 en el 44,88 por ciento del capital social desembolsando 194.004 euros y en los años 2008 y 2010 suscribió ampliaciones de capital de la empresa por 115.329 euros y 190.291 euros, respectivamente, en total 305.620 euros. En el año 2011, Sodena vendió su participación por un euro, soportando una pérdida de 499.623 euros.

Desde el año 2006 la empresa obtuvo resultados negativos y desde 2007 hasta el 2011 la participación de Sodena tenía un valor neto de cero.

Otras operaciones financieras de Sodena con la empresa fueron las siguientes:

	2006	2008
Préstamos	11.223	
Avales	113.995	76.296

Los préstamos se concedieron en 2006 a dos empleados de Clen College que prestaban sus servicios en Pamplona Learning para la compra de participaciones en dicha empresa y fueron devueltos junto con los intereses correspondientes.





Los avales fueron cancelados en 2010 mediante el pago por los avalistas de las cantidades adeudadas. Sodena pagó 190.291 euros y capitalizó dicha cantidad en 2010.

Estudios de Ingeniería Adaptada S.L.U.

La empresa Estudios de Ingeniería Adaptada se dedica al diseño y fabricación de máquinas robotizadas para automatización de procesos industriales, principalmente para los sectores aeronáutico y eólico.

Sodena le prestó apoyo financiero para financiar un plan de crecimiento. Al efecto suscribió en 2007 el 45 por ciento de su capital desembolsando 600.000 euros.

El proyecto se consideró atractivo por su rentabilidad fiscal y estratégica, pilar de esta inversión, basada en la generación de 50 puestos en cinco años y el efecto arrastre que podía generar en subcontratistas.

En el año 2009 no se estaban cumpliendo las previsiones económicas del plan de negocio y la empresa presentaba necesidades de circulante no contempladas en dicho plan. Además, el desequilibrio patrimonial causado por las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores podría ocasionar su disolución.

Sodena acordó, frente a la alternativa de liquidar la sociedad, seguir apoyándola porque consideró que se habían logrado importantes avances comerciales, en el producto y en la consolidación del equipo humano, entre otros. Además, valoró su contribución a sectores estratégicos para Navarra, tales como las energías renovables y la aeronáutica, el componente innovador de la misma y la profesionalidad y motivación de su equipo directivo. Se presenta un nuevo plan de negocio.

En el año 2012 se constata el bajo grado de cumplimiento del nuevo Plan de Negocio y la crisis de liquidez de la compañía que urge buscar un nuevo socio industrial para acometer el plan de crecimiento previsto.

Esta búsqueda culmina con la entrada en julio de 2013 de un grupo industrial especialista en robótica, que adquirió el 83 por ciento de la compañía con una inyección de fondos a la misma de 750.000 euros y un compromiso de aportación de 750.000 euros adicionales.

En julio de 2013 y ligado a la operación de entrada del socio industrial, Sodena a fin de mantener los 13 empleos de la compañía y su presencia en Navarra, adquirió el 55 por ciento de las participaciones del socio de la empresa, antes director general de la misma, por 390.678 euros (capital más intereses). En 2009, Sodena había prestado al director general 340.905 euros para que adquiriera dichas participaciones.

Sodena se convirtió durante unos minutos en socio único de la empresa.





La entrada de un nuevo socio industrial en la empresa, supuso a Sodena el cumplimiento de las siguientes condiciones pactadas con el mismo:

- Capitalizar la mayoría de los préstamos e intereses concedidos para compensar las pérdidas de la sociedad. Al respecto, aportó 5.070.154 euros.
- Conceder a la empresa un préstamo de 92.257 euros para cancelar saldos de operaciones comerciales.
- Suscribir una ampliación de capital por 750.000 euros.

El nuevo socio inversor prestó 750.000 euros a Sodena, sin interés alguno, para que suscribiera y desembolsara por el mismo importe participaciones en el capital de la compañía Estudios de Ingeniería Adaptada. Seguidamente, Sodena vendió al nuevo inversor industrial por el mismo importe el 83 por ciento de su capital en dicha compañía.

Las aportaciones financieras de Sodena a la empresa Estudios de Ingeniería Adaptada fueron las siguientes:

	2007	2008	2009	2011	2012	2013	Total	Intereses
Participación en el capital	600.000					5.460.831	6.060.831	
Préstamos participativos (1)		500.000	2.340.905	45.000	550.000	1.227.188	4.663.093	597.739
Otros préstamos						92.257	92.257	
Avales						200.000	200.000	

(1) capitalizados, junto con sus intereses

A 31 de diciembre de 2013, Sodena participa en el 17 por ciento del capital de la empresa con un coste de 6.060.831 que presenta un valor neto contable de 0 y la empresa debe a Sodena 92.257 euros del último préstamo concedido en julio de 2013.

La desinversión total de Sodena en EINA se prevé para principios del año 2017, al existir una opción de compra a favor del nuevo socio y una opción de venta a favor de Sodena.

Kyb Advanced Manufacturing Spain S.A.

La empresa Kyb Advanced Manufacturing Spain S.A. (KAMS) pertenece al grupo KYB, multinacional japonesa fundada en 1919 dedicada a la hidráulica en sectores de automoción, ferrocarril, aeronáutica, entre otros. KYB adquirió en 2004 la empresa AP Amortiguadores de Ororbía (actualmente KYB Suspensions Europe SA).

En 2009 Sodena invirtió cinco millones de euros en la suscripción del 33,33 por ciento del capital de la empresa KAMS con el fin de financiar el establecimiento en los Arcos de una nueva planta de producción de amortiguadores. Se pactó un compromiso de permanencia en la empresa de seis a ocho años. Tam-





bién aportó un aval bancario de un millón de euros, aval que continúa vigente al cierre del ejercicio 2013.

La inversión ofrecía una rentabilidad financiera mínima del 10 por ciento en el momento de la desinversión, rentabilidad fiscal por el empleo de 140 puestos de trabajo generados en cuatro años y rentabilidad estratégica por el anclaje y potenciación del sector de la automoción.

Además Sodena consideró la experiencia y conocimientos del Grupo promotor, el enmarque de esta inversión en un sector objetivo para Sodena como es el apoyo a las multinacionales en una coyuntura de crisis.

La inversión contaba con el apoyo del Grupo y el compromiso de financiación de 8,5 millones de euros de Nasuinsa en la construcción de la planta

Sodena exigió el mantenimiento del empleo de unos 1.000 puestos en las dos plantas productivas que el Grupo mantiene en Ororbia y Orcoyen, así como que la nueva planta tenga prioridad en proyectos a desarrollar por el Grupo y que sea el foco de I+D dentro del Grupo en la zona Europea del mismo.

Los resultados del plan de negocio fueron más desfavorables que los estimados, debido a que el principal cliente en el que se centró el 68 por ciento de la facturación trasladó sus compras a China.

En cuanto a los empleos generados, según datos de la empresa, la planta cuenta en 2013 con 86 empleados.

VI.8. Sociedades públicas

En el periodo 2002 a 2013, Sodena invirtió 7.583.605 en las siguientes cuatro sociedades públicas:

Otros sectores de actividad	Objeto social	Año inversión	Inversión en el capital
Fondo de Jóvenes Empresarios	Promoción y fomento de empresas participando en su capital	2007	3.006.000
Navarra de Suelo Industrial	Promoción de suelo industrial	2009	2.985.141
Start Up Capital Navarra	Promoción y fomento de empresas participando en su capital	2011	901.000
Centro Europeo Empresas e Innovación	Promoción de Pymes	1991	691.164

En el año 2011, dentro del proceso de reordenación del sector público empresarial, la Corporación Pública Empresarial de Navarra y Sodena S.A. permutaron las acciones propiedad de Sodena de las sociedades Navarra de Suelo Industrial y Cein por acciones de la propia Sodena S.A. propiedad de la Corporación Pública Empresarial de Navarra.

Sodena era la accionista única de la sociedad Fondo de Jóvenes Empresarios, constituida con un capital de 3.006.000 euros de los que Sodena S.A. había desembolsado 1.206.000 euros. Fondo de Jóvenes Empresarios se fusionó con





las sociedades públicas Sodena S.A., Navarra de Financiación y Control y Navarra de Gestión para la Administración, extinguiéndose y transmitiendo su patrimonio a la nueva sociedad Sodena S.L.

Centro Europeo de Empresas e Innovación de Navarra (CEIN), S.A.

La empresa Centro Europeo de Empresas e Innovación de Navarra (CEIN, SA) se constituyó en el año 1991 con el objeto de prestar asistencia al Gobierno de Navarra para el desarrollo económico y tecnológico de la Comunidad Foral, gestión del Centro Europeo de Empresas e Innovación de Navarra, impulsar la creación de actividades innovadoras en las Pymes y facilitar a las mismas ayudas y servicios para la implantación de nuevas actividades.

En su constitución, CEIN S.A. estaba participada por Nafinco en un 99 por ciento y por Sodena y Cetenasa, posteriormente Navelsa, en un 0,5 por ciento cada una. En 1992, Nafinco vendió a 41 nuevos socios el 20,5 por ciento de su participación por su valor nominal.

En 2005, se consideró que Nafinco había cumplido los objetivos de creación y desarrollo de Cein, S.A. y que las actividades de la misma encajaban dentro de las funciones de Sodena. Al año siguiente, Sodena adquirió por su valor nominal a Nafinco y Navelsa todas sus acciones de Cein, S.A. pagando 687.558 euros a Nafinco y 3.606 euros a Navelsa.

Hasta el 2006 la participación de Sodena en Cein era del 0,5 por ciento, es decir, inferior al límite del uno por ciento mínimo establecido en la normativa reguladora de Sodena. A partir de 2006, la participación de Sodena en Cein fue del 95,92 por ciento, porcentaje superior al 45 por ciento máximo establecido. En marzo de 2007, el Gobierno de Navarra autorizó superar dicho porcentaje.

Informe que se emite a propuesta de la auditora Asunción Olaechea Estanga, responsable de la realización de este trabajo, una vez cumplimentados los trámites previstos por la normativa vigente.

Pamplona, 13 de octubre de 2014

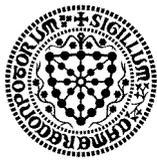
El presidente, Helio Robleda Cabezas





Anexos





Anexo 1: Empresas no cotizadas participadas en el periodo 2002 a 2013

EMPRESA	Actividad	Sector	Inicio participación	Inversión a 01/01/2002	Total inversión 2002-2013
3P Biopharmaceuticals, SL	Sustancias terapéuticas de origen biológico en grado farmacéutico	Biotecnología	2007		2.505.140
Activery Biotech SL	Productos farmacéuticos y medicamentos	Biotecnología	2008		870.062
Albyn Medical SL (antes Smart Medical Group)	Equipamiento y consumible médico en urología y gastroenterología	Biotecnología	2006		730.000
Angel Garro, SL	Pastelería y bollería industrial	Agroalimentación	2007		1.304.011
Aprovechamiento Térmicos Ermitagaña SL	Energías renovables	Energía y medio ambiente	2013		1.204
Aprovechamiento Térmicos Landaben SL	Energías renovables	Energía y medio ambiente	2013		1.204
Bioenergía Mendi SL	Planta cogeneración por biogás para tratamiento purines	Energía y medio ambiente	2010		239.625
Biotech Navarra Investigación SL	Investigaciones en biotecnología y medicina	Biotecnología	2003		3.000
Burnizko SA	Fabricación, reparación y comercialización vehículos	otros	2011		10.320.001
Caja Rural de Navarra	Operaciones financieras	otros	2012		360
Caviar del Reino SL	Elaboración de caviar	Agroalimentación	2008		14.535
Caviar Perse SL (Piscifactoría Sierra Nevada SL)	Elaboración de caviar	Agroalimentación	2008		8.774.095
Cein	Promoción de PYMEs	otros	1991	601	691.464
Corporación Energía Hidroeléctrica Navarra SA	Energías renovables	Energía y medio ambiente	1989	4.657.844	44.642.883
Cromasa Identificación Electrónica S.A.	chips identificación animales	Sector tecnológico	2004		457.088
CTC Construcción S.A.	Prefabricado de hormigón	otros	2000	901.518	2.005.574
Cultivos de Navarra SL	Productos agrícolas	Agroalimentación	2011		37.175
Digna Biotech S.L.	Explotación patentes obtenidas pyto.biomedicina CIMA SL	Biotecnología	2003		3.302.080
Ecoenergía Navarra, S.L.	Planta cogeneración tratamiento purines	Energía y medio ambiente	2003		1.713.750
Ecoenergía Sistemas Alternativos, S.L.	Explotación patentes sobre depuración purines	Energía y medio ambiente	2003		928.942
Elara Ingenieros SL	Ingeniería de procesos y sistemas industriales	Sector tecnológico	2007		200.000
Epsilon 5, S.A.	Anodizado y lacado de aluminio	Otros	2006		1.084.070
Estudios de Ingeniería Adaptada, SLU	Maquinaria especial corte y soldadura	Otros	2007		6.060.831
Finaves II, S.C.R.	Financiación proyectos alumnos IESE	Otros	2003		272.730
Fondo de Desarrollo Turístico, S.P.E.,S.A.	Promoción y fomento de empresas de turismo y ocio	Turismo	2003		1.223.939
Fondo Jóvenes empresarios Navarros, SAU	Promoción y fomento de empresas a través de su participación temporal	otros	2007		3.006.000
Fondo Ysios Biofund	Fondo de inversión especializado en biotecnología	Biotecnología	2008		10.000.000





INFORME DE FISCALIZACIÓN SOBRE INVERSIONES DE LA EMPRESA PÚBLICA SODENA. – 2002 A 2013

EMPRESA	OBJETO SOCIAL	Sector	Inicio participación	Inversión a 01/01/2002	Total inversión 2002-2013
Formune SL	Productos químicos	Biología	2012		1.125.000
Foro europeo de Formación Profesional	Fomento y asesoramiento empresarial	Otros	2004		735.867
Fundac.Invest.Desarroll.Innovac.Medio ambiental	Tecnología medioambiental	Energía y medio ambiente	2007		523.515
Fundac.Invest.y Desarrollo Nanotecnología	I+D, codesarrollo e impulso negocios nanotecnología	Sector tecnológico	2007		1.555.149
Futura Acorp SL	Investigación, diseño y desarrollo de soluciones en nuevas tecnologías	Sector tecnológico	NGA		168.069
Idifarma Desarrollo Farmacéutico SL	Medicamentos	Biología	2006		1.808.580
Ingeniería Domótica	Servicios de domótica y proyectos de ingeniería.	Sector tecnológico	2006		335.288
Inveready Biotech II SL	Fondo inversión en biología	Biología	2013		245.000
Inveready Seed Capital SCR	Inversiones en empresas innovadoras de base tecnológica	Sector tecnológico	2008		1.000.000
Investigaciones y Desarrollos eólicos SL	I+D, construc. materiales e innovaciones tecnológicas de generación energía	Energía y medio ambiente	2010		572.727
Job Accomodation SL	Productos y servicios a personas con discapacidad	otros	2011		90.000
Kyb Advanced Manufacturing Spain SA	Fabricación amortiguadores	Otros	2009		5.000.000
Laboratorios Ojer Pharma, SL	Desarrollo nuevos medicamentos OTC dermatológicos	Biología	2007		526.790
Lorpenak SL	Fabricación y comercialización calcetines deportivos	Sector tecnológico	2002		810.576
Mizanor SA	platos precocinados	Agroalimentación	2009		1.319.440
Nanotech Fund FCR	Fondo en el sector nanotecnología	Sector tecnológico	2009		2.000.000
Natural Climate System (Miyabi)	Desarrollo de viviendas bioclimáticas	Energía y medio ambiente	2001	180.000	819.750
Navarra de Excelencia Turística SL	Servicios en sector hostelería y ocio	Turismo	2003		1
Navarra de Suelo Industrial, S.A	Promoción de suelo industrial	otros	1997	510.860	2.985.141
Navarra de Verificaciones Legales SA	Centros tecnológicos/metrología	Sector tecnológico	1989	48.081	18.030
Navarra Iniciativas empresariales	Promoción y fomento empresas a través de su participación temporal	otros	Nafinco		3.972.000
Navarra tratamiento del agua SL	Fabricación y compra venta componentes tratamiento de agua	Biología	2009		378.789
NOI Navarra	Palas aerogeneradores eólicos	Energía y medio ambiente	2002		2.529.540
Olus Tecnología SL	Proyectos investigación y desarrollo en ámbito agroalimentario	Agroalimentación	2008		378.000
Open Bravo	Soluciones informáticas de gestión empresarial de código libre	Sector tecnológico	2006		1.623.406
Palo Biofarma SL	Productos farmacéuticos	Biología	2013		694.453
Pamplona Learning Spanish Institute, SL	Enseñanza de español	otros	2006		499.624
Potasas de Subiza	Actividad medioambiental y recomposición tejido industrial	Energía y medio ambiente	Nafinco		371.000





EMPRESA	OBJETO SOCIAL	Sector	Inicio participación	Inversión a 01/01/2002	Total inversión 2002-2013
Principia Technology, Group Inc.	Consultoría proyectos de transferencia tecnológica	Sector tecnológico	2007		505.501
Professional Buying&Logistics Services SL	Gestión cadena logística	Logística	2001	601.035	17.800
Proretina Therapeutics SL	Fármacos tratamiento degeneraciones retinianas	Biotecnología	2009		608.999
Proyecto de Biomedicina CIMA	Desarrollo y explotación inversiones biotecnológicas	Biotecnología	2003		266.014
Sociedad Logística Alimentaria Navarra S.A.	Almacenamiento productos alimentarios congelados	Logística	2004		600.000
Soluciones y sistemas solares, S.L.	Producción energía a través de energías renovables	Energía y medio ambiente	2007		1.000.000
Soysi Investment SL	Fondo inversión en biotecnología	Biotecnología	2007		730
Start Up Capital Navarra S.A.	Promoción y fomento de empresas a través de su participación temporal	otros	2000	901.000	901.000
Suan Biotech F.C.R.	Fondo capital riesgo especializado en biotecnología	Biotecnología	2007		2.910.000
Tedcas Medical Systems	Tecnologías enfocadas al sector sanitario	Sector tecnológico	2013		450.000
Tenaria (actualmente France Telecom)	Instalación y explotación de redes telecomunicación	Sector tecnológico	1997	5.133.545	7.702.101
Tutti pasta S.A.	Productos alimentarios congelados	Agroalimentación	2004		530.492
Twin Screw 2007 SL	Servicios contables, financieros y gestión (campo sanitario y alimentación)	Agroalimentación	2008		1.664.286
Wututu SL	Tecnología 3D para publicidad y marketing	Sector tecnológico	2007		499.953
TOTAL				12.934.484	150.132.374





Anexo 2: Préstamos concedidos en el periodo 2002-2013 a empresas participadas

EMPRESA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Préstamos a largo plazo													
Activery Biotech SL							123.000						123.000
Albyn Medical SL							450.000	300.000					750.000
Angel Garro						450.000	222.059						672.059
CTC Construcción SA	1.046.672		340.460			700.000							2.087.132
Digna Biotech											997.843		997.843
Ecoenergía Sistemas Alternativos SL											80.000	47.929	127.929
Epsilon 5 SA					1.750.000								1.750.000
Estudio de Ingeniería Adaptada							500.000	2.340.905		45.000	550.000	1.319.445	4.755.350
Fondetursa											86.899		86.899
Fundación Fidima						400.000							400.000
Futura Accorp												112.500	112.500
Grupo Sunsundegui											1.200.000		1.200.000
Idifarma					304.750		155.768						460.518
ID Ingeniería Acústica										10.000			10.000
Industrias Sadivai SL	30.370												30.370
Intelligent Software Components												45.082	45.082
Maderas Olazti SL	179.773												179.773
Mizanor SA								300.000	326.736				626.736
MTS Tobacco SA										1.000.000			1.000.000
Navarra Tratamiento de Agua SL								50.000	150.000	96.798			296.798
Natural Climate Systems												101.007	101.007
Noi Navarra SA			2.717.380	809.969									3.527.349
Olus Tecnología SL							388.000	454.000					842.000
Open Bravo SL					1.765.022	1.600.000				80.069			3.445.091
Parque de la Naturaleza SA				10.097.452	9.073.368	9.634.792	5.840.570	5.978.384	4.049.582	4.000.309	3.336.286	3.416.408	55.427.150
Pharmamodelling											30.000		30.000
Piscifactoría Sierra Nevada SL								2.480.567	837.767		42.000		3.360.334





INFORME DE FISCALIZACIÓN SOBRE INVERSIONES DE LA EMPRESA PÚBLICA SODENA. – 2002 A 2013

EMPRESA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Potasas de Subiza											1.102.391		1.102.391
Professional Buying&Logistics Services SL		20.118											20.118
Proyecto Biomedicina Cima											6.970		6.970
Ronda TIC FCR										28.500			28.500
Soysi Investment						781.063							781.063
Start Up Capital Navarra SA									360.400				360.400
Tenaria SA	3.007.500	2.976.042											5.983.542
Tutti Pasta SA			35.512										35.512
Total préstamos a largo plazo	4.264.315	2.996.160	3.093.352	10.907.421	12.893.140	13.565.855	7.679.397	11.903.856	5.724.485	5.260.676	7.432.389	5.042.371	90.763.417
Préstamos a corto plazo													
Activery Biotech SL								133.550		16.822			150.372
Albyn Medical SL						200.000							200.000
200.000Angel Garro							184.559	352.692	952.553				1.489.804
Cromasa IE										229.023			229.023
CTC Construcción SA			280.000	188.000									468.000
Digna Biotech									81.218				81.218
Ecoenergía Sistemas Alternativos SL						217.866			1.175.000	129.000			1.521.866
Fundación FIDENA										250.000			250.000
Grupo Sunsundegui										3.900.000			3.900.000
Natural Climate Systems SA									600.000				600.000
Parque de la Naturaleza			2.000.000										2.000.000
Piscifactoría Sierra Nevada SL									622.091	75.641			697.732
Proyecto Biomedicina Cima					18.000	5.300		13.400	2.100	2.820		678.666	720.286
Soysi Investment							163.437						163.437
Tenaria SA	2.646.364	2.671.013											5.317.377
Twin Screw 2007 SA							720.000						720.000
Total préstamos a corto plazo	2.646.364	2.671.013	2.280.000	188.000	18.000	423.166	1.067.996	499.642	3.432.962	4.603.306	0	678.666	18.509.115
Total préstamos concedidos	6.910.679	5.667.173	5.373.352	11.095.421	12.911.140	13.989.021	8.747.392	12.403.498	9.157.447	9.863.982	7.432.389	5.721.037	109.272.532





Anexo 3: Desinversiones financieras 2002-2013 en el capital de empresas participadas

EMPRESAS	Sector	Año venta	Coste de la particip. vendida	Precio venta	Resultado
Activery Biotech SL (liquidación)	Biología	2009 2013	68.817 801.245	71.301 0	2.484 -801.245
Aprotel XXI SL	Tecnológico	2012	65.000	0	-65.000
Biotech Navarra Invest.SL	Biología	2004	3.007	2.340	-667
Burnizko SA	Otros	2013	10.320.001	1	-10.320.000
Cinfa	Biología	2002	895.418	3.752.674	2.857.256
Corporación Energía Hidroeléc. Navarra	Energía y Medio Ambte	2003 y 2004	49.300.727	401.869.001	352.568.274
Cromasa	Tecnológico	2005	26.683	1	-26.682
CTC Construcción	Otros	2008	2.907.092	747.437	-2.159.655
Cultivos de Navarra SL	Agroalimentación	2012	37.175	37.314	139
Digna Biotech	Biología	2004	4.200	4.200	0
Ecoenergía Navarra SL	Energía y Medio Ambte	2011	1.713.750	7.093.687	5.379.937
Ecoenergía Sist.Alternativos, S.L.	Energía y Medio Ambte	2012	500.000	400.000	-100.000
Elara Ingenieros	Tecnológico	2013	200.000	433.321	233.321
Epsilon	Otros	2009	1.084.070	1.084.070	0
FC Pharmaceutische Grup. S.L.	Biología	2009	378.638	0	-378.638
Finaves II CR SA (liquidación)	Otros	2008 2013	32.728 240.002	32.728 23.857	0 -216.145
Fondo Ysios Biofund	Biología	2011	773.323	718.353	-54.970
Foro Europeo SL	Otros	2013	735.867	1	-735.866
Gas Navarra	Energía y Medio Ambte	2008	360.607	9.100.000	8.739.393
Grondel	Otros	2005	255.430	0	-255.430
Grupo 21 Sec. Gestión SA	Tecnológico	2012	3.000.000	4.129.089	1.129.089
Idifarma Desarrollo Farmac.	Biología	2007	605.305	605.305	0
Ingeniería Domótica SL	Tecnológico	2011	335.288	364.708	29.420
Interesa Consultores	Tecnológico	2007	36.000	36.000	0
Inveready Seed Capital	Tecnológico	2011 y 2012	81.526	81.526	0
Job Acomodation SL	Otros	2012	90.000	30.000	-60.000
Líneas Aéreas Navarras	Otros	2005	237.400	0	-237.400
Maderas Olazti	Otros	2003	601.040	1	-601.039
Mondragón Navarra SPE	Otros	2013	550.000	550.000	0
MTS Tobacco	Otros	2013	192.324	1	-192.323
Nanotech Fund FCR	Tecnológico	2011	2.000.000	1.943.974	-56.026
Navarra Excelencia Turística	Turismo	2005	1	1	0
Navarra Verificaciones Legales	Tecnológico	2006	66.111	54.090	-12.021
NOI Navarra SA	Energía y Medio Ambte	2011	2.529.540	178.162	-2.351.378
Olus Tecnología	Agroalimentación	2013	378.000	1	-377.999
Open Bravo SL	Tecnológico	2008	25.000	25.000	0
Pamplona Learning Spanish Institute, SL	Otros	2012	499.624	1	-499.623
Principia Technology, Group Inc.	Tecnológico	2011	505.501	350.000	-155.501
Proffesional Buying&Logistics Serv.	Tecnológico	2007	618.835	256.420	-362.415
Sistemas Marketing Directo	Otros	2005	522.881	0	-522.881
Sodexna	Empresa pública	2004	1.202	2.345	1.143
Sosy Investments	Biología	2008	730	993	263
Tenaria SA	Tecnológico	2005 y 2008	12.835.646	5.184.284	-7.651.362
Tutti Pasta SA	Agroalimentación	2008	530.492	599.950	69.458
Twin Screw 2007 SA	Agroalimentación	2011	70.000	72.621	2.621
Wututu SL	Tecnológico	2010	499.953	89	-499.864
TOTAL			97.516.179	439.834.847	342.318.668





Anexo 4: Empresas participadas a 31 de diciembre de 2013

Empresa	Actividad	Inicio Participac.	31/12/2013		
			Coste	% participación	Valor neto
Potasas de Subiza	Actividad medioambiental y de recomposición de tejido industrial	Nafinco	6.469.785	100	979.513
Caviar Per Sé SL (Piscifactoría Sierra Nevada SL)	Elaboración de caviar	2008	8.774.095	80	215.000
Start Up Capital Navarra S.A.	Promoción y fomento empresas mediante participación temporal	2000	2.766.000	50,55	
Deltor Green SL (1)	Sin actividad	Nafinco	2.709.266	50	0
Angel Garro, SA (1)	Pastelería y bollería industrial	2007	1.304.011	45	0
Bioenergía Mendi SL	Planta cogeneración por pcion.biogas por tratamiento purines	2010	239.625	45	239.625
Ecoenergía Sistemas Alternativos, S.L.	Explotación patentes sobre depuración purines	2003	428.942	45	0
Eolive Vertical SL	Servic. mantenim, prevención e ingeniería en sector eólico	FJ	45.000	45	0
Futura Acorp SL	Investig. diseño y desarrollo de soluciones en nuevas tecnologías	NGA	1.168.069	45	87.500
Lorpenak SL (1)	Fabricación y comercialización calcetines deportivos	2002	810.576	45	0
Investigaciones y Desarrollos eólicos SL	I+D, promoción, construc. material e innov. tecnol.de generac.energía	2010	572.727	45	286.364
Navarra tratamiento del agua SL	Fabricación y compra venta componentes tratamiento agua	2009	378.789	45	0
Parque de la Naturaleza de Navarra	Explotación de instalaciones de ocio	2001	4.050.000	45	0
Albyn Medical SL	Diseño, fabricac.y comerc.equipam. y consumible médico	2006	730.000	42,60	427.853
Aprovechamiento Térmicos Ermitagaña SL	Producción, desarrollo y aprovecham. de energías renovables	2013	1.204	40	1.204
Aprovechamiento Térmicos Landaben SL	Producción, desarrollo y aprovecham. de energías renovables	2013	1.204	40	1.204
Soluciones y sistemas solares, S.L.	Producción energía a través de energías renovables	2007	1.000.000	37,35	0
Fondo de Desarrollo Turístico, S.P.E.,S.A.	Promoción y fomento de empresas de turismo y ocio	2003	1.223.939	36,53	0
Suan Biotech F.C.R.	Fondo capital riesgo sector biotecnología	2007	2.910.000	34,84	2.289.424
ID ingeniería acústica SL	Mapas estratégicos ruido, diseño y acondicionam. acústico salas	FJ	10.000	33,33	6.972
KYB Advantice Manufacturing Spain SA	Fabricación amortiguadores	2009	5.000.000	33,33	5.000.000
Formune SL	I+D y fabricación de productos médicos y farmacéuticos	2012	1.125.000	32,14	1.125.000
Natural Climate System (Miyabi)	Desarrollo de viviendas bioclimáticas	2001	999.750	31,50	0
Navarra Iniciativas empresariales (1)	Promoción y fomento empresas mediante participación temporal	Nafinco	6.972.000	30,82	0
Pharmamodelling SL	Consultoría en procesos farmacéuticos y farmacodinámicos	FJ	65.000	29,76	14.657
3P Biopharmaceuticals, SL	Comercio sustanc. terapéuticas biológicas en grado farmacéutico	2007	2.505.140	29,01	2.505.140
Twin Screw 2007 SA	Servic.contabl, financ. y de gestión (en sanidad y alimentación)	2008	1.594.286	28,53	1.594.286
Ronda TIC FCR	Fondo inversión en pequeñas y medianas empresas	NGA	2.850.000	28,50	905.941
Cromasa Identificación Electrónica S.A. (1)	Fabric, comerc.y colocación chips identificar animales	2004	457.088	26,84	0





INFORME DE FISCALIZACIÓN SOBRE INVERSIONES DE LA EMPRESA PÚBLICA SODENA. – 2002 A 2013

Empresa	Actividad	Inicio Participac.	31/12/2013		
			Coste	% participación	Valor neto
M.C.C. Navarra S.P.E.	Promoción y fomento de empresas	2001	952.530	25	700.770
Laboratorios Ojer Pharma, SL	Desarrollo nuevos medicamentos OTC dermatológicos	2007	526.790	22,99	526.790
Punto Futuro FCR	Toma participac. temporal proyectos del sector agroalimentario	Nafinco	3.200.070	22,29	729.265
Mizanor SA (2)	Platos precocinados	2009	1.319.440	21,71	0
Angel PC Global Support SL (1)	Asistencia técnica informática	NGA	790.000	20,0	0
Caviar del Reino SL	Elaboración de caviar	2008	14.535	19,50	0
Sociedad Logística Alimentaria Navarra S.A.	Almacenamiento productos alimentarios congelados	2004	600.000	18,17	426.910
Intelligent Software Components SL	Investigación en TICs. Diseño y desarrollo software	NGA	1.100.000	18,03	179.665
Tedcas Medical Systems	Tecnologías enfocadas al sector sanitario	2013	450.000	18	450.000
Metsola Birding SL	Explotación apartamentos turísticos en Isaba	FJ	145.000	17,12	124.119
Estudios de Ingeniería Adaptada, SLU	Actividades de explotación electrónica	2007	6.060.831	17	0
Proretina Therapeutics SL	Fármacos tratamiento degeneraciones retinianas	2009	608.999	16,28	159.000
Idifarma Desarrollo Farmacéutico SL	Medicamentos	2006	1.203.351	15,58	1.203.351
Fondo Ysios Biofund	Fondo inversión especializado en biotecnología	2008	9.226.677	14,45	6.801.771
Enne Digital Entertainment SL	Creación contenidos digitales de ocio y educación	NGA	3.999.628	10,25	0
Digna Biotech S.L.	Explotación patentes obtenidas pyto. biomedicina CIMA SL	2003	3.297.880	8,18	1.107.319
Proyecto de Biomedicina CIMA	desarrollo y explotación inversiones biotecnológicas	2003	266.014	8,00	266.014
Palo Biofarma SL	Productos farmacéuticos	2013	694.453	8,00	694.453
Inveready Biotech II SL	Fondo de inversión en biotecnología	2013	245.000	6,91	245.000
Inveready Seed Capital	Inversiones en empresas innovadoras de base tecnológica	2008	918.474	6,44	870.936
Iberdrola	Producción, transformación y distribución energía eléctrica	2005	211.610.034	0,47	133.717.775
Open Bravo	desarrollo y comercialización ERP código abierto	2006	1.598.406	0,06	300.000
Caja Rural de Navarra	Operaciones financieras	2012	360		360
TOTAL			305.989.968		164.183.181

(1) Empresas en liquidación o concurso de acreedores

(2) Empresa liquidada en septiembre de 2013

Nafinco: sociedad pública Navarra de Financiación y Control

FJ: sociedad pública Fondo de Jóvenes Empresarios

NGA: sociedad pública Navarra de Gestión para la Administración

