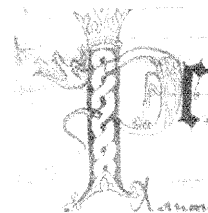


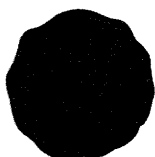


Ambito de la Administración Foral

Actividad de capital-riesgo de la Sociedad de Desarrollo de Navarra (Sodena)



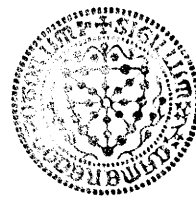
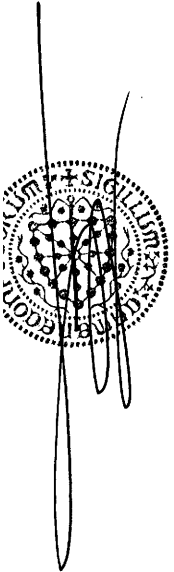
Julio de 1999



CÁMARA DE
COMPTOS
DE NAVARRA
NAFARROAKO
KONTUEN
GANBARA

INDICE

- I. Introducción
- II. Objetivo
- III. Alcance y limitaciones
- IV. Conclusiones



CÁMARA DE
COMPTOS
DE NAVARRA
NAFARROAKO
KONTUEN
GANBARA

I. Introducción

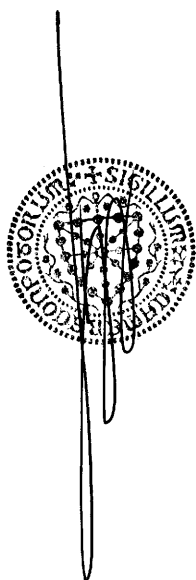
La Sociedad de Desarrollo de Navarra (Sodena) es una empresa pública de capital riesgo, que bajo la fórmula de sociedad anónima fue creada en junio de 1984.

Su objeto social consiste en la promoción de estudios sobre la base económica de Navarra; fomentar acciones comunes entre las empresas navarras tendentes a la mejora de las estructuras empresariales; promover inversiones en Navarra participando en el capital de sociedades nuevas o ya existentes; otorgar préstamos y avales a las empresas navarras; apoyar con carácter complementario procesos de saneamiento y reconversión; divulgar las características de Navarra y sus programas de promoción industrial; establecer contacto con grupos inversores que puedan contribuir al desarrollo regional de Navarra; y, en general, colaborar en la mejora de las estructuras empresariales de las sociedades navarras.

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la Ley foral 1/84, de 2 de enero, por la que se autorizó a la Excma. Diputación Foral de Navarra su creación, debe cumplir determinados requisitos, siendo los principales los siguientes:

- El Gobierno de Navarra tendrá siempre como mínimo el 51 por cien del capital social, inicialmente dos mil millones de pesetas.
- Sodena podrá participar en el capital de sociedades cuya creación promueva o en aquéllas ya existentes que lo amplíen, así como en las que se fusionen o reestructuren, en un porcentaje comprendido entre un 5 por cien, como mínimo, y un 45 por cien como máximo, durante un plazo máximo de 10 años. Esta participación no será nunca superior al 15 por cien de los recursos propios de Sodena.
- Todas estas limitaciones podrán ser alteradas, en casos excepcionales con la expresa aprobación del Gobierno de Navarra.

Las cuentas de Sodena se auditan todos los años por profesionales independientes y sus auditorías se incluyen en las Cuentas Generales de Navarra.



Las cuentas de 1998 presentan opinión favorable, aunque se indica que los datos relativos a las participaciones en las sociedades se basan en los informes realizados por sus auditores.

Los datos más significativos que se deducen de las cuentas son:

BALANCE DE SITUACIÓN (EN MILES DE PESETAS)

Activo		Pasivo	
Gastos establecimiento	390	Capital	2.779.700
Inmovilizado inmaterial	12.674	Reservas	15.617
Inmovilizado material	6.191	Resultados negativos	(93.955)
Inmovilizado financiero	1.557.198	Resultado ejercicio	62.667
Deudores	28.327	Acreedores largo plazo	5.075
Inversiones financieras temporales	1.152.162	Acreedores comerciales	7.415
Tesorería	41.173	Otros acreedores	22.089
Ajustes	493		
Total	2.798.608	Total	2.798.608

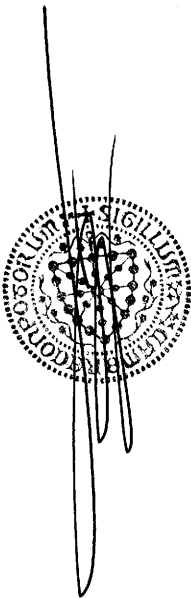
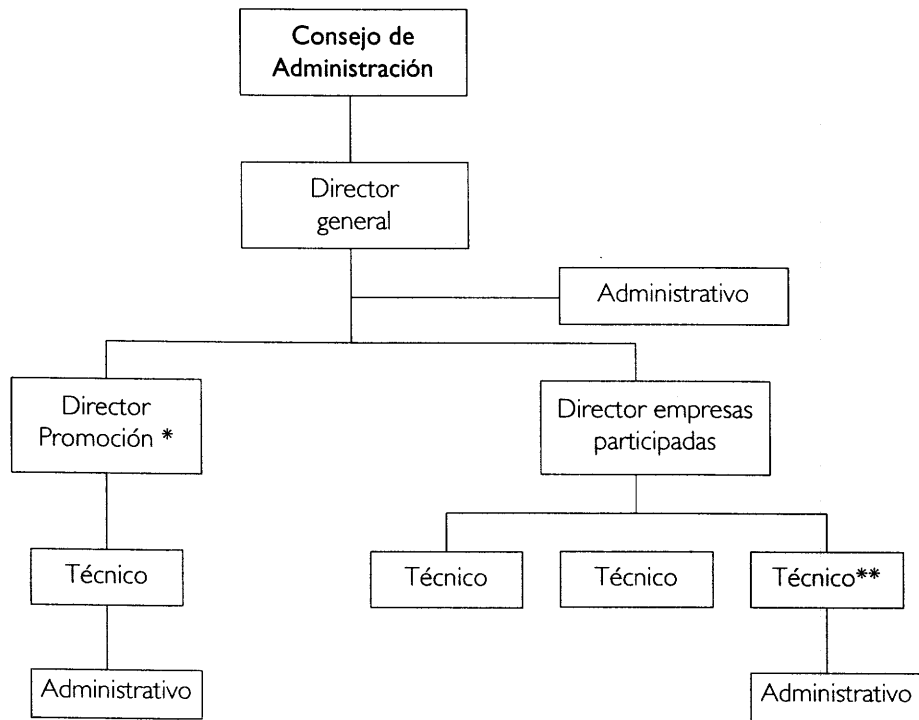
CUENTA DE RESULTADOS (EN MILES DE PESETAS)

Debe		Haber	
Gastos de explotación	307.852	Ingresos explotación	115.954
		Pérdidas explotación	191.898
Gastos financieros	32.659	Ingresos financieros	329.472
Resultados financieros	296.813		
Beneficio actividades ordinarias	104.915	Beneficios extraordinarios	78.779
Pérdidas extraordinarias	121.027	Rdos. extraordinarios negativos	42.248
Beneficio antes impuestos	62.667		
Impuesto Sociedades	--		
Beneficio ejercicio	62.667		

El capital está suscrito por el Gobierno de Navarra (71 por ciento), Caja de Ahorros de Navarra (20 por ciento) y Navarra de Financiación y Control -Nafinco- (9 por ciento).

El Consejo de Administración, bajo la presidencia del consejero de Industria, está compuesto por nueve representantes de la Administración, dos de la Caja de Ahorros y tres profesionales independientes.

Con un total de nueve personas, su organigrama es el siguiente:



* La dirección de promoción la asume el Director general

** Uno de los técnicos realiza también las funciones de responsable administrativo de Sodena

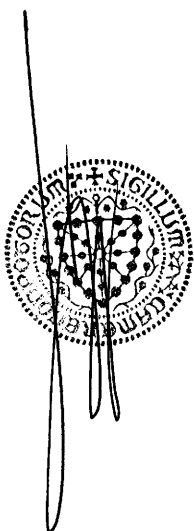
II. Objetivo

De acuerdo con la Ley foral 19/1984, de 20 de diciembre, reguladora de la Cámara de Comptos de Navarra, se ha realizado la fiscalización de la actividad de capital-riesgo de la sociedad pública Sodena.

Teniendo en cuenta que, durante todos los años de funcionamiento de la empresa pública Sodena, sus cuentas han sido auditadas por profesionales independientes, el objetivo de este informe es analizar la eficacia y eficiencia conseguida en la gestión realizada en las empresas participadas o a las que se ha apoyado financieramente, es decir, en la actividad de capital-riesgo desarrollada.

Por ello, nuestro objetivo se concreta en:

- Conocer el número de empresas en las que ha participado o apoyado financieramente.
- Analizar las aportaciones realizadas y sus resultados.
- Comprobar la situación en que se encuentran dichas empresas.
- Analizar la evolución de los fondos propios de Sodena.
- Efectuar una valoración global del proceso.



III. Alcance y limitaciones

Teniendo en cuenta los objetivos anteriores, el trabajo ha analizado las auditorías de Sodena para obtener las informaciones precisas y se ha completado con un análisis de los expedientes de las empresas participadas.

La amplitud de este último análisis, tanto por el número de empresas y volumen de la documentación, como por la antigüedad de los primeros expedientes ha requerido un apoyo especial del personal de Sodena.

El trabajo se ha realizado de acuerdo con las Normas y Principios de Auditoría del Sector Público, aprobadas por la Comisión de Coordinación de los órganos de control externo del Estado Español.

Nuestro informe se ve afectado por el hecho de que las empresas participadas por Sodena son empresas privadas por lo que, con carácter general vamos a evitar citar casos concretos y, en consecuencia, el tratamiento será global.

El trabajo de campo se ha desarrollado de manera discontinua, por las circunstancias reseñadas anteriormente, entre los meses de octubre de 1998 y mayo de 1999 por un equipo integrado por un auditor, dos técnicos de auditoría y la anteriormente citada ayuda del personal de Sodena. Igualmente han colaborado los servicios jurídicos, administrativos e informáticos de la Cámara de Comptos.

Queremos agradecer al personal de la empresa pública Sodena su colaboración para la realización del presente trabajo.



IV. Conclusiones

Antes de analizar las conclusiones que se desprenden del trabajo realizado, creemos necesario incidir sobre las particularidades que presenta la actividad de capital - riesgo y, por tanto, la heterogeneidad que presenta esta actividad con las habituales industriales y comerciales. Es normal en este sector que un porcentaje de las inversiones resulte fallido. Además, hay que tener presente que las empresas de nueva creación necesitan un periodo de tiempo para obtener resultados positivos.

A) Sobre la actividad realizada

1.^a El número de empresas en las que ha participado Sodena desde su creación en 1984 hasta 1998 asciende a 47.

No obstante, hay que señalar que en algunos casos al tratarse de grupos de empresas la actuación en una implicaba tratar con las que conformaban el grupo.

2.^a Si las clasificamos en operaciones cerradas, aquellas en las que Sodena ha terminado su relación con la empresa, y operaciones abiertas, aquellas en las que Sodena participa en el capital, su distribución es:

Cerradas	34
Abiertas	14
Total	48

Obtenemos una operación más ya que una de las empresas se registra en las dos clasificaciones: en cerradas, por la parte de capital de Sodena vendido; y en abiertas, por la parte en que todavía se participa en el capital.

3.^a Atendiendo a su naturaleza, se subdividen en:

- Convencionales.
- Institucionales. Empresas públicas en las que se participa por su carácter institucional.
- Reconversiones
- Otros, casos en los que no se ha tomado participación en capital.

	Cerradas	Abiertas	Total
Convencionales	26	7	33
Institucionales	2	4	6
Reconversiones	3	3	6
Otras	3	--	3
Total	34	14	48

4.^a Analizando las 34 operaciones cerradas, hay que señalar que:

- Se participa en capital en 31 casos.
- Se realizan préstamos en 11 casos.
- Se avalan operaciones en 12 empresas.

- Se efectúan otras operaciones en 6 ocasiones.
- De dos de las empresas se perciben dividendos por las participaciones en el capital.
- Se participa mediante aportación de capital, concesión de préstamos y se avalan operaciones en cuatro empresas.

5.^a Si no consideramos las empresas de carácter institucional, seis, en las que ha participado Sodena, el número de empresas en las que interviene no llega a tres por año. No es posible efectuar una valoración de este dato, ya que:

- Sodena tiene, lógicamente, limitado su campo de actuación a las inversiones en empresas navarras.

- La aceptación de proyectos depende, en primer lugar, del número de los presentados y, en segundo lugar, de su calidad.

- En muchos casos (crisis, reconversiones) el Gobierno de Navarra actúa a través de la empresa Nafinco.

6.^a Atendiendo a los sectores, las empresas en las que se ha intervenido pertenecen a los siguientes:

Empresas por sectores	Abiertas	Cerradas	Total
Agroalimentario	0	6	6
Artes gráficas, papel, cartón	2	4	6
Maquinaria y productos metálicos	2	3	5
Promociones y servicios institucionales	3	1	4
Automoción	0	3	3
Energía	2	1	3
Electrónica y Telecomunicaciones	1	2	3
Servicios	1	2	3
Biotecnología y Farmacia	1	1	2
Productos de Consumo	1	1	2
Química	0	2	2
Varios	1	8	9
Total	14	34	48

B) Sobre los resultados

7.^a Según el resultado conseguido, para lo que se ha realizado una previsión del resultado estimado de las empresas en las que todavía se participa (abiertas):

	Cerradas	Abiertas	Total
Resultado positivo	13	8	21
Resultado negativo	17	2	19
Resultado equilibrado	4	2	6
Iniciando la actividad	--	2	2
Total	34	14	48

Es decir que sobre 45 empresas, descontando las dos que inician ahora la actividad y la que se ha considerado como abierta y cerrada, se obtiene:

	Nº empresas	Porcentaje
Resultado positivo	20	44,4
Resultado negativo	19	42,2
Resultado equilibrado	6	13,3
Total	45	100

Para valorar estas cifras conviene tener en cuenta que, según el estudio realizado por SPRI e IKEI y recogido en el libro "Factores de éxito y fracaso en la creación de empresas", la tasa de supervivencia de nuevas empresas en Europa, al cabo de cinco años de actividad, es del orden del 50 por ciento.

8.ª La situación actual de las empresas participadas es la siguiente:

	Cerradas	Abiertas	Total
Con actividad	24	13	37
Sin actividad	10	1	11
Total	34	14	48

La empresa que, aunque está abierta, no tiene actividad es Líneas Aéreas de Navarra (LAN).

De la comparación de estos datos con los de la anterior conclusión, se desprende que se ha obtenido resultado negativo en 19 empresas, pero las que no tienen actividad ascienden a 11. Por lo tanto hay casos en los que la empresa continúa su actividad, aunque en el tiempo de participación de Sodena se han obtenido pérdidas.

9.ª En las 34 actuaciones que denominamos cerradas se ha incurrido en un riesgo global de 4.213 millones de pesetas y se ha obtenido un resultado de 1.489 millones de pesetas, lo que produce un rendimiento del 35 por ciento.

La pérdida cuantitativamente más importante alcanza los 322 millones de pesetas y la ganancia asciende a 2.168 millones.

Si descontamos esta última operación, correspondiente a la empresa que se clasifica en operaciones abiertas y cerradas, los resultados de las operaciones cerradas serían: riesgo 4.075 millones de pesetas; resultado - 679 millones, lo que produce un rendimiento de -17 por ciento.

Para realizar los cálculos del riesgo global y del resultado se han considerado:

- La inversión realizada en capital y el importe de su rescate.
- Los importes prestados y el de su devolución incluyendo los correspondientes intereses.

- El volumen en avales concedidos y su resultado incluidas, en su caso, las comisiones cobradas.
- Los dividendos percibidos de las empresas participadas.
- Otras operaciones como, por ejemplo, las derivadas de operaciones inmobiliarias surgidas al hacerse cargo Sodena de naves en pago a deudas de empresas.

10.^a En las 14 actuaciones que denominamos abiertas se ha efectuado una inversión de 2.916 millones de pesetas, de la que se han obtenido ya 1.040 millones de pesetas por dividendos, intereses y otras operaciones.

11.^a De las seis operaciones de reconversión cuatro han tenido éxito y en una no se han conseguido lo que se pretendía. En la sexta continua la reconversión.

12.^a Analizando únicamente la aportación a capital, hay diez casos, de los cuarenta y ocho examinados, en los que se pierde la totalidad del importe aportado.

13.^a De acuerdo con los estados financieros auditados del año 1998, las cifras de capital y fondos propios ascienden a 2.780 y 2.764 millones de pesetas, respectivamente. Es de señalar que desde 1991 hasta 1998, y como consecuencia de los beneficios obtenidos, la relación fondos propios / capital ha pasado del 67 al 99 por ciento.

Si se realiza la consolidación mediante el método de puesta en equivalencia de aquellas sociedades en las que se participa con más del 20 por ciento del capital, los importes de capital y fondos propios ascienden a 2.780 y 6.412 millones de pesetas, respectivamente.

Estos valores se deducen de los valores contables. Si se hicieran cálculos a precio de mercado se incrementarían considerablemente. Una estimación orientativa del valor de mercado de la actual cartera de participadas de Sodena sitúa dicho valor en el triple del que habría alcanzado el capital social de Sodena invirtiéndolo íntegramente en renta fija desde el momento de su desembolso.

Hay que resaltar que el resultado económico obtenido por Sodena se debe, fundamentalmente, a los beneficios que se derivan de la participación como empresa de capital-riesgo en tres sociedades.

C) Otros aspectos

14.^a En relación con los procedimientos de gestión utilizados, la variedad de casos que se dan hace muy difícil establecer un procedimiento tipo y sistemático. Por ello, puede señalarse que tras los estudios pertinentes, y a propuesta de la dirección y equipo técnico de la sociedad, las decisiones de inversión y desinversión son acordadas por el Consejo por unanimidad.

Normalmente, al tomar una participación se establecen pactos complementarios sobre el periodo de permanencia y la fórmula para valorar el precio de la participación en el momento de la salida.

En general, el personal de Sodena forma parte de los consejos de administración de las empresas participadas, en representación de Sodena.

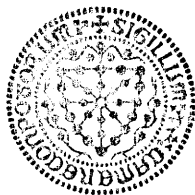
15.ª Junto a esta labor, Sodena efectúa también otra de asesoramiento al Gobierno y de promoción de Navarra en el exterior. En relación a esta última, que no ha sido objeto de fiscalización, y según datos de la propia empresa, Sodena ha participado en mayor o menor medida, en la atracción de inversiones a Navarra por parte de 35 empresas, 22 extranjeras y 13 del resto del Estado.

La actividad de Sodena, en relación con las empresas participadas, debe considerarse, en general, aceptable tanto por la relación de éxitos-fracasos, como por los resultados económicos obtenidos.

Informe que se emite a propuesta del Auditor D. Jesús Muruzábal Lerga, responsable de la realización de este trabajo, una vez cumplimentados los trámites previstos por la normativa vigente.

Pamplona a 1 de julio de 1999

El Presidente,



CÁMARA DE
COMPTOS
DE NAVARRA

NAFARROAKO
KONTUEN
GANBARA


Luis Muñoz Garde