

A welder wearing a yellow hard hat, safety glasses, a white shirt, blue overalls, and yellow gloves is working on a white car body in a factory. Sparks are flying from the welding point. The background shows a large industrial facility with various equipment and structures.

# Proyecto Omnibus

Actualización del Plan de Negocio y Plan de Tesorería mensualizada

---

14 de marzo de 2024

**KPMG Asesores, S.L.**  
Paseo de la Castellana, 259-C  
28046 Madrid

Tel +34 91 456 34 00  
Fax +34 91 555 01 32  
Web www.kpmg.es

**PRIVADO Y CONFIDENCIAL**

14 de marzo de 2024

**Sunsundegui S.A.**  
Barrio Ibarria, S/N  
31800 Altasasu/Alsasua Navarra

**Proyecto Omnibus**

A la atención de Javier Otazu y José Ignacio Murillo

Muy señores nuestros:

De acuerdo con los términos de referencia establecidos en nuestra adenda de fecha 1 de febrero de 2024 a nuestra carta de encargo de fecha 28 de agosto de 2023, adjuntamos nuestro informe de Actualización Independiente de Plan de Negocio de la Compañía Sunsundegui S.A. ("la Compañía"). Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con el alcance de trabajo incluido en dicha adenda.

Este documento ha sido exclusivamente preparado para su uso por parte de los destinatarios del mismo, quienes han aceptado los términos y condiciones de nuestra carta de encargo y no puede ser referido o incluido, en su totalidad o en parte, sin nuestro consentimiento expreso por escrito. KPMG expresamente declina cualquier responsabilidad ante terceras partes que no sean las destinatarias de este documento, que pudieran tener acceso al mismo.

Atentamente,



Kepa Santisteban Jauregui  
Socio



Alejandro Gómez Méndez de Vigo  
Director

# Bases de presentación

- Este documento se entiende realizado únicamente en referencia al proceso de revisión independiente de negocio que nos ha sido encargado por Susundegui S,A. ("la Compañía") conforme al alcance descrito en nuestra adenda firmada el 1 de febrero de 2024, sobre la propuesta de servicios profesionales de fecha 28 de agosto de 2023.
- En conexión con nuestro trabajo, y de acuerdo a los términos de nuestra propuesta de colaboración, nuestro informe ha sido preparado únicamente en relación con y para el uso previsto en los términos de nuestra carta de encargo y, por lo tanto, no debe ser distribuido a terceras partes, total o parcialmente, sin nuestro consentimiento previo por escrito. Nuestro informe no puede ser referido o incluido, en su totalidad o en parte, en ningún documento registral, prospecto, oferta pública, préstamo, u otro tipo de acuerdo o documento sin nuestro consentimiento por escrito, el cual podría requerir que realizásemos trabajo adicional.
- Entendemos que los potenciales financiadores involucrados en el planteamiento de financiación necesitan acceso a este informe. Tanto la Compañía como KPMG Asesores, S.L. manifiestan su consentimiento a la entrega de este informe a los potenciales financiadores que previamente hayan aceptado los términos de la carta de limitación de responsabilidad y manejo de información confidencial que les será suministrada a tal efecto.
- Nuestro trabajo ha estado basado fundamentalmente en la información interna de gestión y en conversaciones con la Dirección de la Compañía, sin que se nos haya solicitado una auditoría de la información financiera, ni comprobación de la exactitud o fiabilidad de ningún tipo de información que nos haya sido proporcionada o a la que hayamos tenido acceso, por lo que no emitimos una opinión de auditoría. Excepto en aquellos puntos en los que específicamente se señale, no se han realizado pruebas para verificar la fiabilidad de las fuentes de información. Como consecuencia, no emitimos ningún tipo de opinión sobre la información que aparece en este informe ni sobre la información financiera sobre la que están construidas las proyecciones financieras que nos ha proporcionado la Dirección de la Compañía.
- De acuerdo con las normas éticas de nuestra profesión, nuestro trabajo se ha realizado de forma independiente y cualquier información obtenida será tratada de forma confidencial.
- No revelaremos ningún tipo de información a otras partes, salvo con su consentimiento escrito. Asimismo, mantendremos la confidencialidad de la información a la que hemos tenido acceso durante nuestra revisión.
- No responderemos de los daños o perjuicios derivados de una utilización no adecuada de nuestro informe.
- Como se indica en nuestra propuesta de colaboración profesional, la responsabilidad de KPMG se encuentra sujeta a determinadas cláusulas de limitación de responsabilidad.
- Cualquier informe o documento de trabajo en borrador, ya fuera oral o en formato escrito, que les hayamos facilitado no representa nuestra posición y conclusiones definitivas, ya que éstas únicamente se contienen en nuestro informe definitivo.
- Nuestro trabajo de campo finaliza con la emisión del primer borrador del informe y, por tanto, no estamos obligados a actualizar el citado informe con hechos posteriores a la emisión del primer borrador.

# Bases de presentación

- Nuestro trabajo ha partido de los Estados Financieros realizados por la Compañía al cierre de 31 de diciembre de 2023 (información no auditada) y los datos contabilizados de los meses de enero y febrero de 2024.
- No se han realizado comprobaciones de la durabilidad del proceso productiva, así como de la capacidad productiva. La Compañía nos ha indicado que una de sus líneas productivas, tiene 40 posiciones, y trabajando en turnos de 4 horas, puede hacer dos posiciones por día, y producir 1 coche en 20 días laborables, y otra de las líneas que comenzará a funcionar en septiembre de 2024 para los coches Volvo contará con 30 posiciones, y trabajando en turnos de 4 horas, puede hacer hasta 1,5 posiciones al día, y producir 1 coche cada 15 días. Por lo que su máxima capacidad de producción con las dos líneas a pleno funcionamiento serían 3,5 coches al día en 212 días laborables.
- Es preciso indicar que tanto el Plan de tesorería como el Plan de negocio asumen ciertas hipótesis operativas relativas al ritmo de producción y ritmos de ventas de los coches que solo serían posibles si la compañía obtiene determinada financiación. Por tanto, si la compañía no logra conseguir una solución financiera, o una estructura de deuda adecuada al crecimiento del grupo se pondría en riesgo la consecución del Plan de negocio.
- El plan de negocio asume también la entrada de la financiación por parte de Sodena de €5m, destinados principalmente a regularizar proveedores pendientes de pago. De no contar con dicha aportación, igualmente se pondría en riesgo el Plan de negocio.
- Por último, indicar que la Compañía ha presentado retrasos históricos en su producción por motivos diferentes (ingeniería, materiales, proveedores). Cualquier retraso en las líneas de producción podría llevar a incumplir con las ventas previstas.
- Este documento no tiene como objetivo entrar en profundidad en la propuesta de reestructuración correspondiente a la FASE II (**Plan de reestructuración**)

# Glosario

<b>% s/ventas</b>	Porcentaje sobre las ventas	<b>Leadtime</b>	Tiempo de espera
<b>€</b>	Euros	<b>LP</b>	Largo Plazo
<b>€'000</b>	Miles de euros	<b>M</b>	Millones
<b>AAPP</b>	Administraciones Publicas	<b>MB</b>	Margen Bruto
<b>Capex</b>	Capital Expenditure	<b>miles</b>	Miles de euros
<b>CCAA</b>	Cuentas anuales	<b>MMPP</b>	Materias Primas
<b>CDTI</b>	Centro para el Desarrollo Tecnológico y la Innovación	<b>MOD</b>	Mano de obra directa
<b>CP</b>	Corto Plazo	<b>MOI</b>	Mano de obra indirecta
<b>DFN</b>	Deuda financiera neta	<b>Opex</b>	Operational expenditures
<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interests Tax Depreciation and Amortization	<b>Opex</b>	Gastos de explotación
<b>EBT</b>	Earnings Before Taxes	<b>P</b>	Posición
<b>EEFF</b>	Estados Financieros	<b>p.p.</b>	Punto porcentual
<b>ERTEs</b>	Expediente de Regulación Temporal de Empleo	<b>PdN</b>	Plan de Negocio
<b>ETT</b>	Empresas de Trabajo Temporal	<b>PMC</b>	Periodo Medio de Cobro
<b>FCSD</b>	Flujo de Caja al Servicio de la Deuda	<b>PMP</b>	Periodo Medio de Pago
<b>FONREC</b>	Fondo de Recapitalización de empresas afectadas por la COVID	<b>PMR</b>	Período Medio de Inventario
<b>FTE</b>	Equivalente a Tiempo Completo (por sus siglas en ingles)	<b>Rest.</b>	Resto
<b>FTE</b>	Equivalente a Tiempo Completo	<b>RFC</b>	Prefinanciación
<b>I+D</b>	Coste de ingenieros dedicados a proyectos	<b>RTA</b>	Roads and Transport Authority
<b>ICO</b>	Instituto del Crédito Oficial	<b>SODENA</b>	Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.L.
<b>IPC</b>	Índice de Precios al Consumo	<b>Staff</b>	Personal
<b>IS</b>	Impuesto de sociedades	<b>TACC</b>	Tasa compuesta de crecimiento anual
<b>KPIs</b>	Key Performance Indicator	<b>Uds.</b>	Unidades
		<b>Var.WC</b>	Variación Working Capital
		<b>WC</b>	Working Capital

# Contenidos

<b>Situación actual y necesidades</b>	6
<b>Evolución histórica reciente 2023</b>	9
<b>Plan de Tesorería</b>	14
<b>Plan de Negocio Base</b>	18
<b>Solicitud a las EEFF por parte Sunsundegui</b>	26
<b>Riesgos detectados</b>	28
<b>Anexos</b>	30
• Información histórica adicional	31
• Información de Plan de negocio base adicional	32
• Factual Accurary	35

Los principales contactos de KPMG en relación a este documento son:

Kepa Santisteban Jauregui  
Socio, Deal Advisory  
KPMG Asesores, S.L.  
Tel:+34 91 456 34 00  
[ksantisteban@kpmg.es](mailto:ksantisteban@kpmg.es)

Alejandro Gomez Mendez de Vigo  
Director, Deal Advisory  
KPMG Asesores, S.L.  
Tel:+34 91 456 34 00  
[agomez@kpmg.es](mailto:agomez@kpmg.es)

Patricia Ramos  
Manager, Deal Advisory  
KPMG Asesores, S.L.  
Tel:+ 34 91 456 34 00  
[patriciaramos@kpmg.es](mailto:patriciaramos@kpmg.es)

**1.**

# **Situación actual y necesidades**

# Evolución reciente y situación actual a marzo de 2024 de la Compañía

## Resumen de la evolución reciente

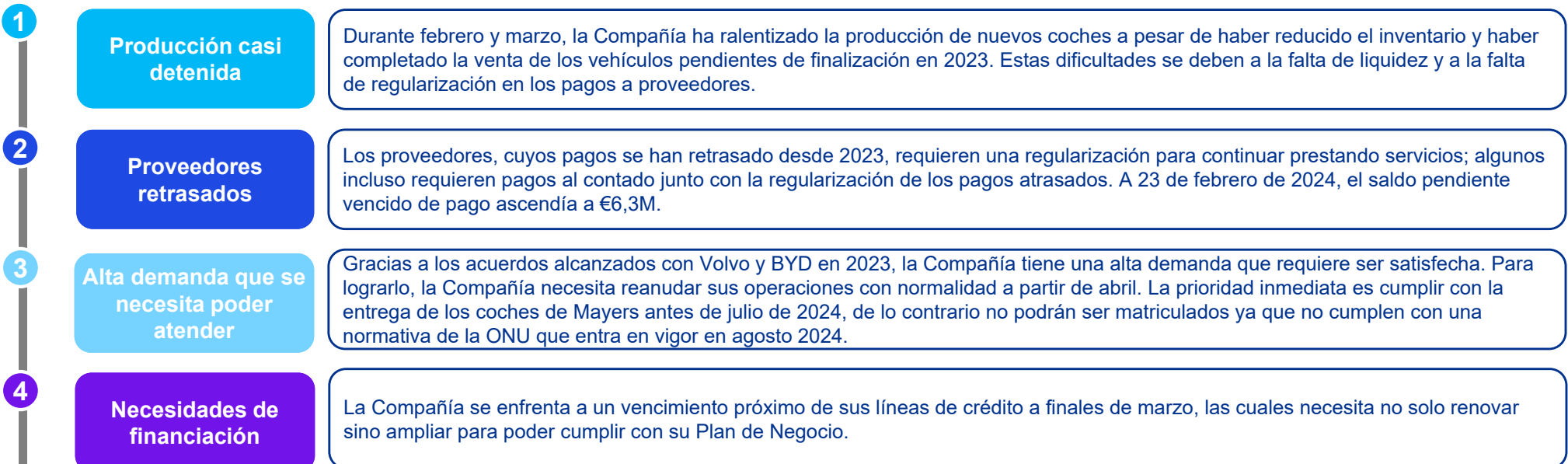
### Septiembre a diciembre de 2023

- Retraso en la producción del nuevo modelo SC7 NG, lo que hizo que se cerrase 2023 con un stock de 110 coches.
- Reducción de las líneas de circulante de €17M a €11,6M.
- Nuevo préstamo de Sodena por €3M.
- Anticipos de clientes por €6,8M.

### Enero y febrero de 2024 - ¿Qué ha cambiado en relación a 2023?

- Anticipo de VOLVO por €3M.
- Se han solventado las incidencias surgidas en la fabricación del nuevo modelo SC7 NG. Ya se han producido las primeras unidades de manera satisfactoria.
- Pérdida de confianza con los proveedores.
- Reducción de la plantilla contratada temporalmente para resolver las incidencias con este modelo.

## Situación actual

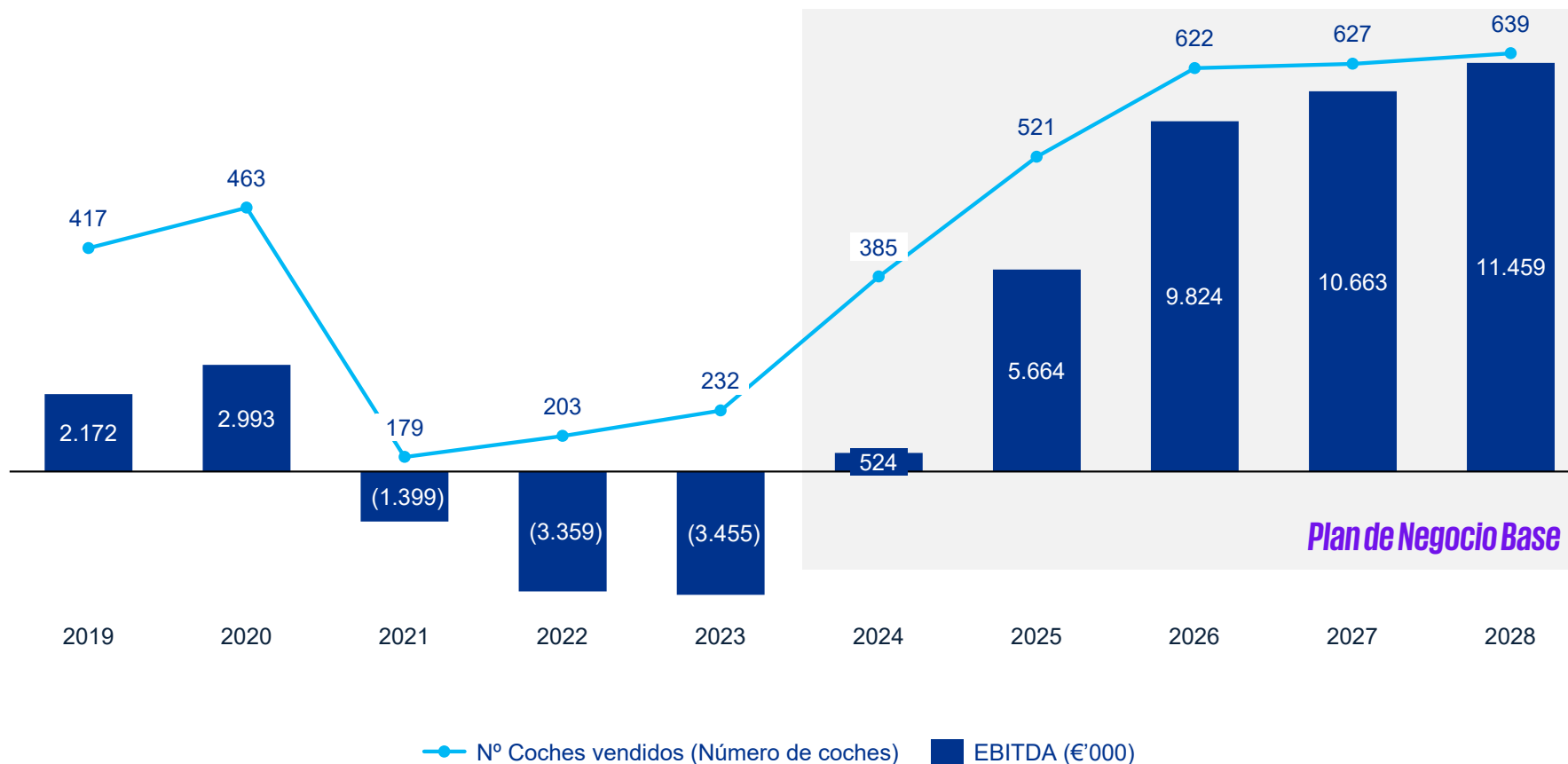


Fuente: Información proporcionada por la Compañía.



# Existe una relación directa entre la cantidad de unidades producidas y el EBITDA.

La Compañía necesita vender un número mínimo de unidades para ser rentable debido a sus costes fijos, principalmente relacionados con personal cualificado y gastos de fábrica fijos (suministros, reparaciones, garantías de vehículos vendidos en años anteriores). Aún siendo el margen por vehículo mejor a partir de 2024, no es suficiente sin incrementar el volumen de unidades de venta.



Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

**2.**

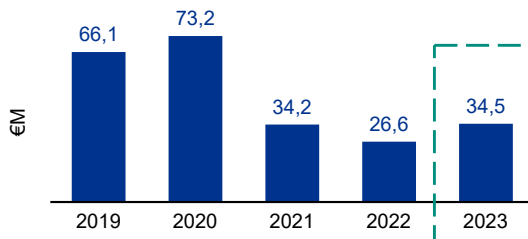
# **Evolución histórica reciente 2023**

# Evolución histórica de las principales magnitudes

A pesar del incremento en las ventas en 2023 vs 2022, la compañía experimentó una disminución en las ventas de 37 unidades por debajo de su presupuesto (-€6,2m menos en ventas) debido al retraso en producción ocasionado por la introducción de un nuevo modelo SC7 NG.

A la fecha del presente informe la problemática en la producción de este modelo ya ha sido resuelta.

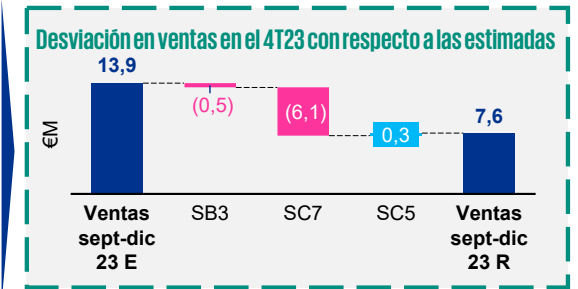
## Ventas



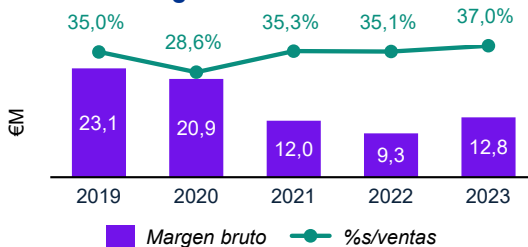
Las ventas en 2023 aumentan con respecto a 2022 gracias a:

- (i) **incremento de las ventas en España** (de 23 en 2022 a 93 coches),
- (ii) **ventas en nuevos mercados;**
  - **Francia:** 6 coches del modelo SB3 y
  - **UK:** 11 coches del modelo SC5.

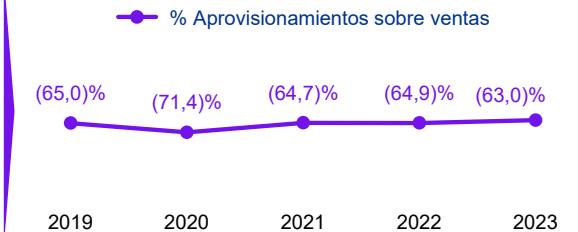
Aún así, no se ha alcanzado el nivel de ventas previsto para 2023 por una **reducción de ventas esperadas en el SC7 NG debido al retraso en la línea.**



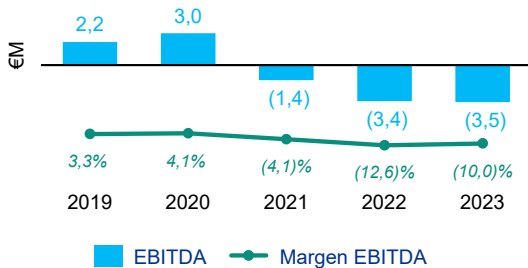
## Margen bruto



El **aumento del margen bruto en 1,9 p.p.** (sin incluir garantías, MOD y transporte directo) en 2023, se ha debido a la **mejora en el nivel de rentabilidad de los aprovisionamientos** con respecto de las ventas debido al aumento del precio de venta superior al aumento del coste de los materiales.



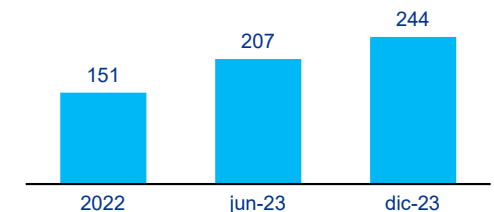
## EBITDA



El **EBITDA** de la Compañía se mantiene en términos absolutos con respecto a 2022 debido a:

- Aumento de las ventas y mejora de la rentabilidad de los aprovisionamientos.**
- Disminución de la rentabilidad de MOD** causada por el incremento del gasto de personal por la contratación de 35 personas temporalmente para acelerar la producción del modelo SC7 NG.
- Disminución de la rentabilidad en los Opex indirectos** por aumento de costes de reparaciones, seguros, entre otros.

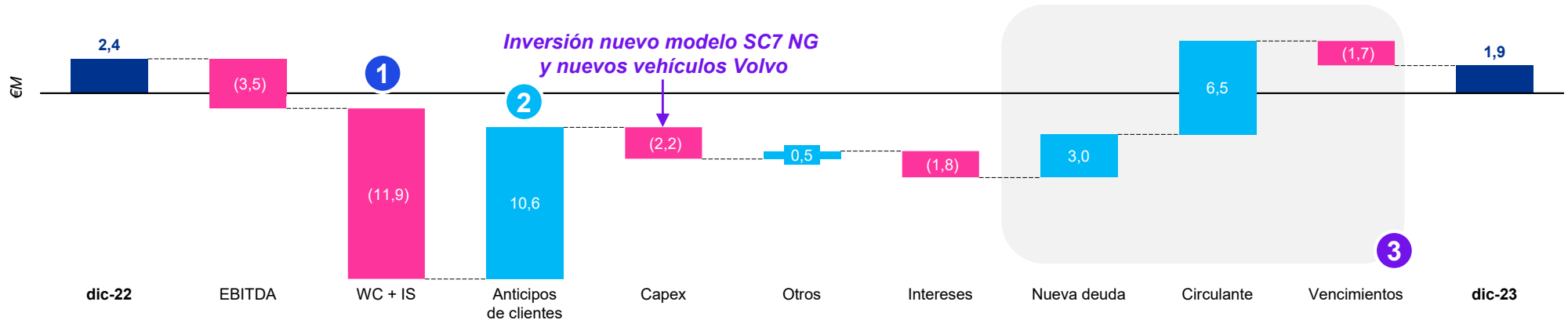
■ N° personas MOD



Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Evolución del flujo de caja en 2023

La Compañía, que se encontraba en un año de transición donde tenía que hacer frente a gastos adicionales para comenzar con la producción de Volvo en 2024, tuvo problemas en su línea con el nuevo coche SC7 NG a finales de 2023. Esta problemática operativa se pudo solventar en caja por (i) anticipos de clientes, (ii) préstamo de SODENA por €3M y (iii) retraso en el pago de proveedores a pesar de una reducción parcial en sus líneas de circulante.



**1 Necesidades por WC generadas por el incidencias en la producción del SC7 NG**      **2 Anticipo de clientes**      **3 Reducción en el límite en las líneas de circulante y nuevo préstamo de Sodena**

- El retraso en la producción de los nuevos coches SC7 NG provocaron un aumento de los coches en curso que llegaron a alcanzar **125 coches a diciembre de 2023** (aumento de 161 días de PMR en 2022 a 234 días en 2023).

Desglose WC	
€'M	2023
Existencias	(9,6)
Clientes	(6,0)
Proveedores	4,6
Otros acreedores	0,6
AAPP	0,0
Personal	(0,5)

- Estos retrasos por motivos técnicos provocaron que estos nuevos coches no se finalizasen hasta los meses de enero y febrero de 2024, lo que derivó en un retraso en el pago de proveedores (el PMP pasa de 92 días en 2022 a 150 días en 2023).

Los anticipos compensaron el drenaje de caja en la partida de clientes. Fueron recibidos principalmente a finales de año de los siguientes clientes:

- €6,3M de Mayers (Israel) para coches que han sido finalizados en enero y febrero de 2024).
- €0,5M de anticipos de otros clientes para coches que también han sido terminados en 2024.
- €0,5M non-cash de pagos de Volvo que fueron provisionados en 2023 y fueron pagados en 2024.

- Nueva deuda:** se recibe un préstamo por importe de €3M por parte de Sodena.
- Se atienden los vencimientos de la deuda conforme a su calendario.
- Circulante:** aumento de €6,5M durante el ejercicio consecuencia de una mayor actividad durante el ejercicio. A finales de 2023 se redujeron los límites y la Compañía no pudo aumentar la disponibilidad de sus líneas de crédito para hacer frente al pago a proveedores.

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Balance de Situación – Principales cambios de finales de 2023

Balance de situación		
€M	2022	2023
Inmovilizado intangible	4,1	4,9
Inmovilizado material	6,0	5,7
Inversiones inmobiliarias	0,0	(0,0)
Activos por impuesto diferido	1,1	1,1
<b>Activo no corriente</b>	<b>11,2</b>	<b>11,6</b>
Existencias <sup>1</sup>	10,3	19,8
<i>Cientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	1,6	7,6
<i>Otros créditos con las Administraciones Públicas</i>	0,6	0,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2,2	8,4
Otros activos financieros c/p	0,4	0,4
Periodificaciones a corto plazo	-	0,2
Tesorería	2,4	2,0
<b>Activo corriente</b>	<b>15,2</b>	<b>30,7</b>
<b>Activo</b>	<b>26,4</b>	<b>42,3</b>
<b>Patrimonio neto</b> <sup>4</sup>	<b>(7,3)</b>	<b>(13,9)</b>
Deuda financiera a l/p	20,8	21,5
Pasivo por impuesto diferido	0,2	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>20,9</b>	<b>21,5</b>
Provisiones a corto plazo	1,4	0,6
Deuda financiera a c/p	6,1	13,2
Otras deudas c/p	0,0	-
<i>Proveedores</i>	4,3	8,9
<i>Acreedores varios</i> <sup>2</sup>	0,0	0,6
<i>Personal (remuneraciones pendientes de pago)</i>	0,5	(0,0)
<i>Otras deudas con las Administraciones Públicas</i>	0,3	0,4
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	5,1	9,9
Periodificaciones a corto plazo <sup>3</sup>	0,3	11,0
<b>Pasivo corriente</b>	<b>12,8</b>	<b>34,7</b>
<b>Patrimonio neto y pasivo</b>	<b>26,4</b>	<b>42,3</b>
<b>Periodos medios</b>		
<b>días</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
PMR	161	234
PMC	18	(36)
PMP	4	66

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

## 1 Existencias

En el año 2023 y, especialmente, en el último trimestre de 2023, la Compañía ha incrementado sus existencias debido, principalmente, al retraso en la producción del modelo SC7 NG, alcanzando los 110 coches en la línea. Debido a ello la rotación aumentó de 161 días en 2022 a 234 días en 2023.

## 2 Proveedores y acreedores

El saldo de proveedores se incrementó hasta los €8,9M en 2023 debido a un retraso en los pagos de proveedores, aumentando el PMP de 92 días en 2022 a 150 días en 2023. Lo mismo sucedió con acreedores, ascendiendo el PMP de 3,8 días a 65,7 días en 2023.

## 3 Periodificaciones a corto plazo

Se incrementa el saldo de la partida de periodificaciones a corto plazo hasta alcanzar los €11M, principalmente por los anticipos de €6,3M de Mayers (Israel) y €0,5M de otros clientes.

Adicionalmente se encuentran aquí periodificados €0,5M de ingreso de Volvo que se ha devengado en 2023 y ha sido cobrado en 2024 y €3M de ingresos periodificados.

## 4 Patrimonio neto - La Compañía no se encuentra en causa de disolución

La Compañía no se encuentra en causa de disolución a pesar de que el patrimonio neto y los préstamos participativos sea menor a la mitad del capital social debido a que en virtud del Real Decreto 20/2022 de 27 de diciembre, no computan para la causa de disolución las pérdidas de los ejercicios 2020 y 2021 hasta el cierre del ejercicio que se inicie en el año 2024.

Las pérdidas de los ejercicios 2020 y 2021 ascienden a €5,5M.

Magnitudes para el cálculo de la causa de disolución	
€M	2023
Patrimonio neto	(13,9)
Préstamos participativos	10,9
Capital social	0,9

# Mapa de deuda a 31 de diciembre de 2023

Mapa de deuda a 31 de diciembre de 2023													
€M	Hipotecario	ICO	Participativo	Otros	Total LP	Factoring sindicado		Anticipo sindicado		Total CP	Dispuest o total	Riesgo total	Avaes
						Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto				
Bankinter	-	0,4	-	-	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,8	1,1	1,2	-
BBVA	0,2	2,1	-	-	2,3	1,3	1,4	1,4	1,1	2,5	4,7	5,0	-
Caixabank	0,3	2,0	-	-	2,3	1,3	1,4	1,4	1,1	2,5	4,8	5,0	-
Caja Rural de Navarra	0,3	2,0	-	-	2,3	1,3	1,4	1,4	1,1	2,5	4,8	5,0	-
Santander	0,3	0,5	-	-	0,8	0,4	0,4	0,4	0,3	0,8	1,6	1,7	0,0
Deutsche Bank	-	-	-	-	-	0,9	1,0	1,0	0,7	1,7	1,7	1,9	-
Abanca	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3	0,3	0,3	-	-
<b>Total deuda con EEFF</b>	<b>1,1</b>	<b>7,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8,2</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>10,9</b>	<b>19,1</b>	<b>19,8</b>	<b>0,0</b>
CDTI	-	-	-	0,2	0,2	-	-	-	-	-	0,2	0,2	-
Fonrec	-	-	4,5	4,4	8,9	-	-	-	-	-	8,9	8,9	-
Ministerio	-	-	-	0,1	0,1	-	-	-	-	-	0,1	0,1	-
Sodena	-	-	6,4	-	6,4	-	-	-	-	-	6,4	6,4	-
<b>Total deudas con terceros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10,9</b>	<b>4,7</b>	<b>15,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15,6</b>	<b>15,6</b>	<b>-</b>
<b>Total deuda</b>	<b>1,1</b>	<b>7,1</b>	<b>10,9</b>	<b>4,7</b>	<b>23,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>10,9</b>	<b>34,7</b>	<b>35,4</b>	<b>0,0</b>

## Consideraciones de la deuda

- Las líneas de factoring y de prefinanciación (RFC) presentan unos límites de €5,6M y €6,1M respectivamente de los cuales, a fecha 31 de diciembre de 2023, se han dispuesto de €6,0M de la línea de factoring y €4,9M de la línea de RCF. Los límites a diciembre de 2022 ascendían a €17M, habiendo sido reducidos en €5,3M.
- En la línea RCF, hay un saldo vencido de €0,3M correspondiente a la participación de Abanca, la cual se retiró de la línea sindicada a finales de 2023. En la actualidad, no se dispone de una fecha prevista para su pago.
- La Compañía presenta una deuda total con Sodena a fecha 31 de diciembre de 2023 por un importe de €6,4M, de los cuales:
  - €3M corresponden a un préstamo participativo, capitalizable y transmisible;
  - €3,4M corresponden a un préstamo que era participativo y capitalizable pero no transmisible

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

**3.**

# Plan de Tesorería

# Principales hipótesis del Plan de Tesorería

## 1 Comienzo del ritmo de producción en abril de 2024 – Necesidad de obtención de financiación circulante

Evolución de coches en stock												
€M	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Coches incluidos en producción	35	2	14	32	40	40	42	-	40	50	47	25
Coches vendidos	(25)	(38)	(38)	(30)	(38)	(38)	(40)	-	(38)	(44)	(38)	(18)
<b>Stock inicial</b>	<b>110</b>	<b>120</b>	<b>84</b>	<b>60</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>76</b>	<b>85</b>
<b>Stock final</b>	<b>120</b>	<b>84</b>	<b>60</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>76</b>	<b>85</b>	<b>92</b>

- La Compañía ha ralentizado la entrada de nuevos vehículos prácticamente parada desde febrero. No obstante, **el Plan de tesorería asume lo siguiente:**

Media coches al mes	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Entrada coches tradicionales	1,5	2,0	2,0	2,0	-	2,0	2,0	2,0	2,0
Entrada coches Volvo	-	-	-	-	-	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Total coches entrada a producción</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>-</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>

- Stock promedio de 80 vehículos en 2024.** Al cierre quedarían 92 coches en curso.
- Estimación de un **tiempo de producción medio por vehículo de aproximadamente 2,5 meses**, en comparación con el óptimo de mes y medio.

## 2 Regularización de pagos a proveedores - Sodena

- En la actualidad, la Compañía tiene pagos vencidos por un total de €6,3M, junto con €2,4M adicionales que vencerán entre marzo y mayo de 2024.
- Para asegurar la continuidad del suministro por parte de los proveedores, es necesario regularizar los pagos pendientes y poder acometer los próximos pagos.
- La Compañía está en fase de negociación con proveedores y llegar a acuerdos que no interfieran en la marcha de la operativa del negocio. **La entrada del capital de Sodena permitirá una mejor gestión de calendario de estos pagos atrasados.**

Calendario tentativo										
€M	Saldo a febrero 2024	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
Proveedores vencidos	5.780	(589)	(641)	(1.563)	(1.603)	(1.387)	-	-	-	-
Deuda intereses Cofides	502	-	-	(500)	-	-	-	-	-	-
Proveedores que vencen en marzo 2024	1.663	-	(263)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Proveedores que vencen en abril 2024	699	-	(699)	-	-	-	-	-	-	-
Proveedores que vencen en mayo 2024	40	-	-	(40)	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>8.683</b>	<b>(589)</b>	<b>(1.603)</b>	<b>(2.303)</b>	<b>(1.803)</b>	<b>(1.587)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.



# Principales hipótesis del Plan de Tesorería - Financiación

## 3 Incremento de las líneas de circulante en €8M, respaldadas por un aval de Sodena de €1M

Estimaciones de utilización de las líneas en el Plan de Tesorería para una ampliación de €8M de límite:

Línea de anticipos												
€M	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Disposiciones	1,1	0,9	-	5,9	2,9	3,0	1,5	1,5	3,4	3,7	2,7	3,3
Vencimientos	-	(0,9)	(1,6)	(2,5)	(2,9)	(0,8)	(3,3)	-	(3,1)	(4,9)	(1,5)	-
<b>Saldo final</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>4,4</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>10,1</b>	<b>8,4</b>	<b>9,8</b>	<b>10,0</b>	<b>8,8</b>	<b>10,1</b>	<b>13,4</b>

*El total de las líneas alcanzan €19,5M en noviembre de 2024.*

Línea de factoring												
€M	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Disposiciones	1,2	1,0	4,2	5,0	5,0	5,0	6,8	-	6,5	7,5	6,5	3,1
Vencimientos	(2,3)	(1,2)	(3,7)	(4,2)	(3,8)	(5,0)	(5,0)	(6,4)	(1,7)	(4,9)	(7,3)	(6,8)
<b>Saldo final</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>	<b>7,2</b>	<b>7,2</b>	<b>9,1</b>	<b>2,7</b>	<b>7,5</b>	<b>10,2</b>	<b>9,4</b>	<b>5,7</b>

## 4 Obtención de un nuevo préstamo de €5M de Sodena

- Préstamo aprobado por Sodena.
- Préstamo participativo, capitalizable y transmisible.
- Pendiente de la aprobación del Parlamento de Navarra.

## 5 Necesidad de buscar una solución a los pagos de deuda financiera - (Fase 2)

- La Compañía tiene compromisos de deuda por €2,5M en el segundo semestre del año (€1,1M con entidades financieras, €0,9M con Fonrec, €0,34M con Sodena y el resto con CDTI).
- Para poder cumplir con la tesorería, la Compañía solicita una carencia de sus compromisos de deuda a partir del 30 de junio de 2024. Esta solución será parte de la Fase 2: Proceso de reestructuración.

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Plan de Tesorería de 2024 mensualizado

Asumiendo las hipótesis mencionadas, la Dirección podría gestionar la tesorería en 2024 terminando incluso con saldo positivo.

Plan de Tesorería												
€M	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Cobros de clientes	-	-	-	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
IVA (neteados con IRPF)	0,4	0,6	0,3	(0,1)	(0,1)	0,4	0,4	0,4	0,3	0,0	0,4	0,6
Anticipos Volvo	-	3,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Volvo por el proyecto 9900/9700	1,0	-	-	-	-	0,6	-	-	-	-	-	-
<b>Total cobros</b>	<b>1,4</b>	<b>3,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>
Pagos empleados	(0,0)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,9)	(1,7)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,9)
Pago seguridad social	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
Pago proveedores coches en curso	(2,9)	(0,5)	(1,1)	(0,5)	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago proveedores atrasados	-	(2,6)	(0,6)	(1,6)	(2,1)	(1,6)	(1,4)	-	-	-	-	-
Pagos proveedores coches nuevos	-	-	-	-	(3,8)	(4,9)	(4,9)	(5,1)	(0,1)	(4,9)	(6,2)	(5,9)
Pagos acreedores	(0,1)	(0,8)	(0,5)	(0,1)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)
Pagos acreedores atrasados	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,5)	(0,1)	(0,1)	-
Pagos seguros / Comisiones / Otros financieros	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Inversiones / Capex	-	-	(0,2)	-	-	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
<b>Total pagos</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>(8,4)</b>	<b>(8,0)</b>
Entrada anticipos	1,1	0,9	-	5,9	2,9	3,0	1,5	1,5	3,4	3,7	2,7	3,3
Vencimientos anticipos	-	(0,9)	(1,6)	(2,5)	(2,9)	(0,8)	(3,3)	-	(3,1)	(4,9)	(1,5)	-
Intereses anticipos	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,1)	(0,1)
Entrada factoring	1,2	1,0	4,2	5,0	5,0	5,0	6,8	-	6,5	7,5	6,5	3,1
Intereses factoring	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,0)
<b>Total financiación corto plazo</b>	<b>2,3</b>	<b>1,0</b>	<b>2,5</b>	<b>8,4</b>	<b>5,0</b>	<b>7,1</b>	<b>5,0</b>	<b>1,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>7,7</b>	<b>6,3</b>
Intereses	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Amortización deuda largo plazo	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	-	-	-	-	-	-
Préstamo sodena	-	-	-	5,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses sodena	-	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
<b>FC</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>9,8</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(6,0)</b>	<b>4,4</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(1,0)</b>
Caja inicial	2,0	1,8	1,1	0,1	9,9	6,9	6,6	3,9	(2,2)	2,3	1,5	1,3
Caja final	1,8	1,1	0,1	9,9	6,9	6,6	3,9	(2,2)	2,3	1,5	1,3	0,2

### Leyenda

- 2 Regularización de pagos a proveedores
- 3 Incremento de las líneas de circulante en €8M, respaldadas por aval de Sodena de €1M
- 4 Obtención de un nuevo préstamo de €5M de Sodena
- 5 Necesidad de buscar una solución a los pagos de deuda financiera – (Fase 2)

La Compañía experimenta cierta **estacionalidad** en sus operaciones, ya que la fábrica cierra durante el mes de agosto y solo hay 10 días laborables en diciembre. Durante estos periodos, la Compañía administra su tesorería retrasando pagos y reajustando los saldos para evitar esa caja negativa.

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

**4.**

# **Plan de Negocio Base**

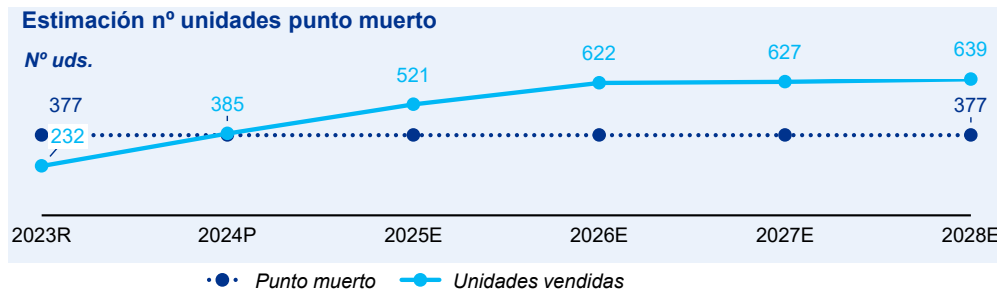
# Principales retos en el Plan de Negocio Base

El Plan de negocio se sustenta en dos factores principales: crecimiento de la demanda principalmente por los acuerdos con Volvo y eficiencia en la producción.

## 1 Rentabilidad óptima de la Compañía

- La rentabilidad de la Compañía depende en gran medida del volumen de pedidos, ya que cuenta con unos costes fijos altos, de media se han estimado de 2024 a 2028 en €7,8M (€1.5M de ingenieros, €3.4M de resto de MOI y €2.5M de opex indirecto).

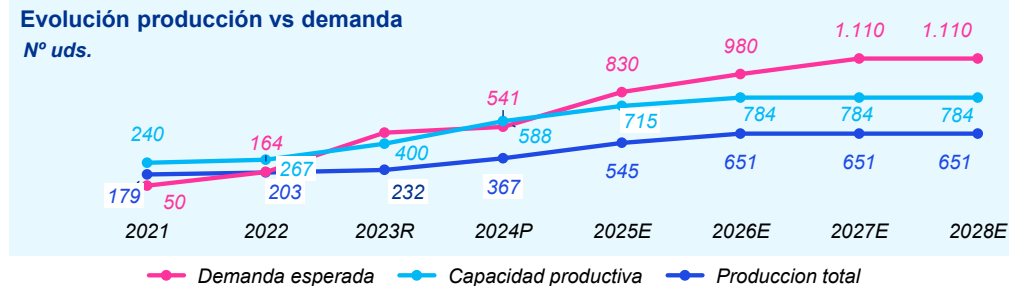
### Necesidad de volumen para ser rentable



## 2 ¿Qué necesita? Alta demanda

- El acuerdo con Volvo ha brindado a la Compañía la oportunidad de alcanzar la demanda más alta de su historia. La Compañía ha situado su producción real por debajo de esta demanda por ser conservadora. Se estima que los acuerdos llegados con Volvo y BYD supongan un ritmo de producción en línea con la estructura y capacidad productiva de la Compañía

### La alianza con Volvo les proporciona alta demanda



## 3 ¿Cómo va a atender esta demanda? 2 líneas operativas

Para lograr las cifras de ventas previstas en el Plan de negocio es necesario que las dos líneas con las que cuenta la Compañía estén operativas y que no experimenten retrasos en la fabricación.

En 2019 estuvieron operativas ambas pero la demanda al no ser tan alta no fue necesario tenerlas a su máxima capacidad.

### Necesidad de tener operativas 2 líneas de producción

## 4 ¿Cómo evitar retrasos en la producción? Eficiencia

Para el Plan de Negocio Base, se ha calculado que cada año deberán estar en producción un total de 80 unidades en la línea de coches tradicionales y 60 unidades en la línea de coches Volvo y eléctricos (esta línea tiene 30 posiciones). Esto permitirá que el saldo de existencias en curso alcance los €23,5M en 2028 y que el PMR sea superior al óptimo de 30 días, alcanzando los 80 días.

### Poner el foco en la eficiencia productiva

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Evolución del negocio de Sunsundegui

La Compañía solía vender un promedio de 450 automóviles al año bajo su modelo de negocio anterior, que se caracterizaba por una amplia base de clientes con demandas variadas y la fabricación de vehículos muy diversos. Esta diversidad dificultaba la eficiencia en la producción. Sin embargo, debido al acuerdo alcanzado con Volvo en 2023, se busca aumentar significativamente la capacidad de producción llegando en el Plan de negocio a 638 autobuses/año en 2028



Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

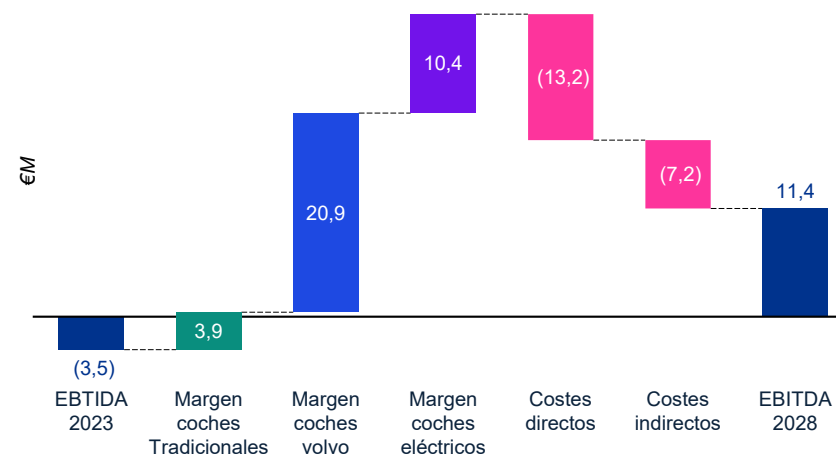
# Evolución del Plan de negocio

**El crecimiento del EBITDA se basa principalmente en el aumento en el volumen de unidades vendidas que posibilita una mejoría del margen por la estructura de costes fijos (apalancamiento operativo). El modelo de negocio de Sunsundegui con la actual estructura de costes requiere necesariamente de un incremento en la fabricación relevante para generar rentabilidad.**

Evolución del EBITDA						
€M	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Nº Uds vendidas	232	385	521	622	627	639
SC7 / SC5 / SB3	32,3	60,4	59,7	59,3	53,1	51,2
Volvo 9700/9900	-	-	36,5	44,2	46,5	51,7
Eléctricos BYD/Volvo	-	-	-	16,8	24,9	25,7
<b>Total ventas</b>	<b>32,3</b>	<b>60,4</b>	<b>96,2</b>	<b>120,4</b>	<b>124,5</b>	<b>128,6</b>
Prestación de servicios	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Aprovisionamientos	(21,7)	(40,4)	(62,5)	(77,7)	(80,2)	(82,8)
MOD	(8,3)	(10,9)	(16,1)	(19,4)	(19,8)	(20,2)
Transporte directo	(0,4)	(0,4)	(0,7)	(0,8)	(0,9)	(0,9)
Garantías	(0,4)	(0,8)	(1,1)	(1,3)	(1,4)	(1,4)
<b>Margen Bruto</b>	<b>3,6</b>	<b>10,0</b>	<b>18,1</b>	<b>23,3</b>	<b>24,5</b>	<b>25,6</b>
% s/ ventas	10%	16%	18%	19%	19%	0,2
MOI & Staff	(6,0)	(7,3)	(8,0)	(8,3)	(8,5)	(8,7)
Opex	(3,5)	(4,3)	(5,4)	(6,2)	(6,3)	(6,5)
I+D	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Inversión Volvo	1,5	1,1	-	-	-	-
<b>EBITDA</b>	<b>(3,5)</b>	<b>0,5</b>	<b>5,7</b>	<b>9,8</b>	<b>10,6</b>	<b>11,4</b>
Nº Uds vendidas	(10,0)%	0,8%	5,8%	8,0%	8,4%	8,7%

El EBITDA de Plan de negocio proyectado estima un EBITDA de €0,5M en 2024 creciendo progresivamente hasta €11,4M en 2028. Las palancas de mejoría del EBITDA son las siguiente:

- 1 Aumento de la demanda principalmente por el mercado nacional en 2025 y por el nuevo acuerdo alcanzado con Volvo. A partir de ahí el impulso de la demanda proviene de la consolidación con Volvo y la fabricación de vehículos eléctricos.
- 2 Ligera mejora del margen bruto por la absorción de costes de la mano de obra directa y por un mejor margen de los coches de volvo y eléctricos.
- 3 Apalancamiento operativo -> el mayor crecimiento del negocio supone absorber los costes fijos (MOI y Opex de naturaleza fija cuyo incremento se estima con la inflación), mejorando el margen EBITDA desde un 1,1% hasta un 8,7% en 2028.

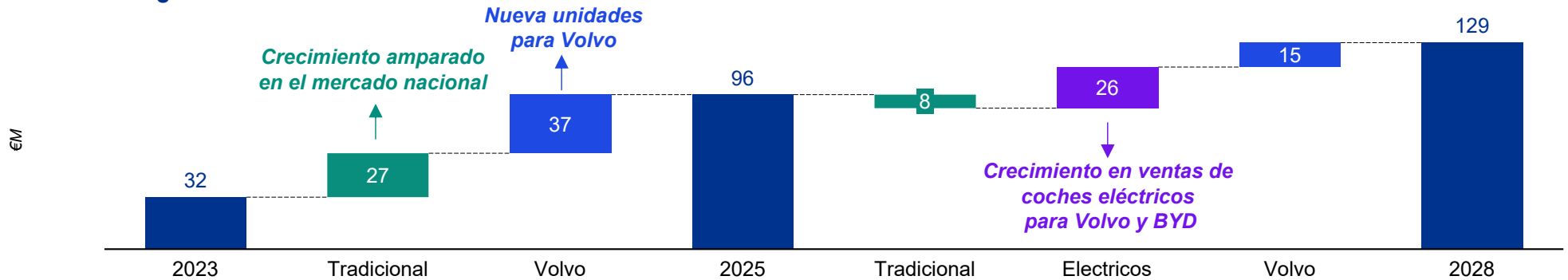


Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Evolución de las ventas

El mercado nacional y el nuevo Acuerdo con Volvo para la fabricación de los modelos 9700 y 9900 son las palancas de crecimiento en los años 2025 y siguientes. A partir de 2026, y una vez realizada la inversión prevista del vehículo eléctrico, la principal palanca de crecimiento serán los vehículos eléctricos de Volvo y BYD.

## Bridge de Ventas 2023E-2028E



Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

### Tradicional

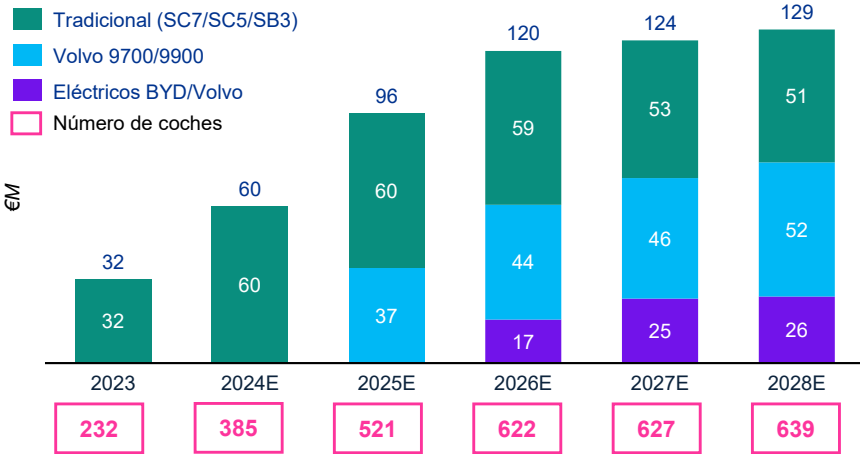
- La demanda Nacional y Europea (*red de Volvo en España*) sostiene a la Compañía en 2024 y 2025 hasta la entrada en producción de Volvo. A partir del 2025, la Dirección del Grupo toma como estrategia reducir unidades en el mercado nacional y realizarlas para los nuevos modelos de Volvo.

### Nuevo Acuerdo con Volvo

- Entrada en producción a finales de 2024, y tomando gran importancia en el 2025. A partir de 2026, la Compañía espera proveer a Volvo unas 200 unidades de media anuales, conforme a la **planificación de compra que Volvo ha compartido con Sunsundegui**.

### Eléctricos

- Comienzan a producirse en 2026 en pequeñas unidades. La hipótesis que subyace detrás es la fabricación de 50 unidades en 2026, crecientes hasta 150 en 2028 para BYD conforme al acuerdo alcanzado y en el caso de Volvo debido a la estimación facilitada por Volvo para el mercado nórdico y para España.



Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Evolución del Margen Bruto y Contribución

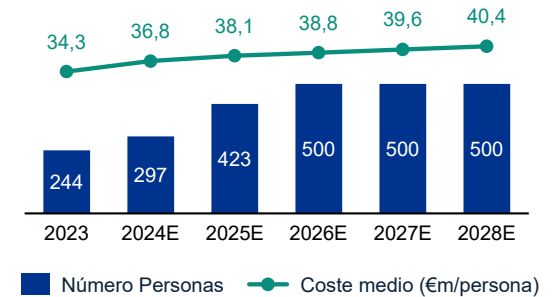
El volumen de negocio previsto por la Compañía plantea un crecimiento en margen bruto y contribución coherente con el modelo de negocio. Los principales factores a nivel de costes son: (i) una plantilla dimensionada al ritmo de producción y (ii) un volumen de ventas capaz de absorber los costes fijos.

Marben de Contribución						
€M	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Ventas	34,5	62,5	98,4	122,6	126,7	130,9
Aprovisionamientos	(21,7)	(40,4)	(62,5)	(77,7)	(80,2)	(82,8)
MOD <sup>1</sup>	(8,3)	(10,9)	(16,1)	(19,4)	(19,8)	(20,2)
Transporte y garantías	(0,9)	(1,2)	(1,8)	(2,2)	(2,2)	(2,3)
<b>Margen Bruto</b>	<b>3,6</b>	<b>10,0</b>	<b>18,1</b>	<b>23,3</b>	<b>24,5</b>	<b>25,6</b>
% s/ventas	10,3%	16,0%	18,4%	19,0%	19,3%	19,5%
MOI <sup>2</sup>	(1,8)	(2,3)	(2,6)	(2,9)	(2,9)	(3,0)
Opex directo	(1,1)	(1,9)	(3,0)	(3,7)	(3,8)	(4,0)
<b>Margen de Contribución</b>	<b>0,7</b>	<b>5,9</b>	<b>12,5</b>	<b>16,8</b>	<b>17,7</b>	<b>18,6</b>
% s/ventas	2,1%	9,4%	12,7%	13,7%	14,0%	14,2%

## 1— Evolución MOD

- El aumento de los costes proviene del incremento de personal necesario para la producción.
- La MOD se incluye en Margen Bruto y se asume una hipótesis lineal de acuerdo al incremento de ventas.
- Se asume un crecimiento de la plantilla hasta 2026, en donde permanece estable.

Evolución de la plantilla



El aumento de coste medio por empleado se ha proyectado según el incremento acordado en el Convenio del Metal de Navarra hasta 2026, y de un 2% en 2027 y 2028.

## 1 Plantilla dimensionada al ritmo de producción

- La Compañía plantea un ritmo de contratación adaptado al ritmo de crecimiento de la producción. Esta plantilla dimensionada, genera un impacto positivo tanto en el margen bruto como en el margen de contribución

## 2 Margen bruto con capacidad de absorber costes fijos

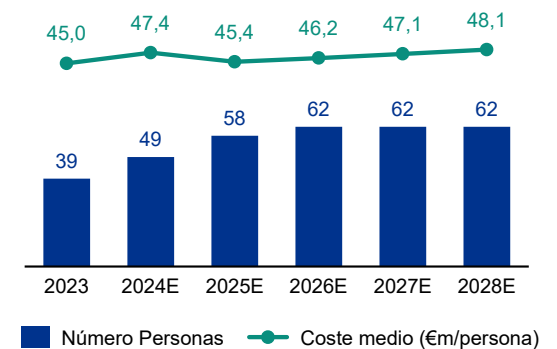
- El crecimiento del volumen de negocio plantea un modelo de negocio rentable capaz de absorber los altos costes fijos de mano de obra y Opex. El resultado es un margen de contribución creciente y estable a partir del 2026.

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

## 2— Evolución MOI

La MOI indirecta donde se encuentran los responsables de producción, **aumentan de 2023 a 2024 por las contrataciones para la segunda línea**, y posteriormente permanecen constantes.

Evolución de la plantilla





# Flujo de caja proyectado del Plan de negocio (I/II)

Se prevé un aumento en las necesidades de WC debido al crecimiento de la actividad, que conlleva una serie de inversiones necesarias para los nuevos vehículos. Este aumento se observa especialmente en los años 2024 a 2026.

Evolución del Flujo de caja proyectado						
€M	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
EBITDA	(3,5)	0,5	5,7	9,8	10,6	11,4
Existencias	(9,6)	4,5	(4,2)	(3,2)	(1,4)	0,5
Clientes	(6,0)	(1,4)	(3,6)	(1,6)	(0,4)	(0,3)
Proveedores	4,6	(6,6)	1,3	0,7	0,1	0,1
Otros Acreedores, AAPP y personal	(0,7)	1,8	0,4	0,2	(0,1)	(0,1)
Anticipos	10,6	(7,6)	-	-	-	-
<b>Var. WC</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>0,2</b>
Diferencias de cambio y otros puntuales	0,5	(0,0)	-	-	-	-
IS	(0,2)	-	-	-	-	-
<b>FCO</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(8,9)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>5,9</b>	<b>8,8</b>	<b>11,5</b>
Capex de mantenimiento	(0,1)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,6)	(0,6)
I+D (ingenieros en proyectos)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)
Eléctrico Volvo y BYD	-	-	(1,0)	(1,0)	-	-
Inversión Volvo para vehículos 9900/9700	(1,1)	(1,2)	(0,2)	(0,3)	-	-
<b>FCSD</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(11,5)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>3,2</b>	<b>7,2</b>	<b>10,0</b>
Nuevos préstamos	3,0	5,0	-	-	-	-
Líneas de circulante	6,5	8,2	5,1	3,6	0,6	3,3
Intereses financieros	(1,8)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,4)	(2,3)
Amortizaciones	(1,7)	(1,2)	(4,3)	(5,3)	(5,5)	(4,6)
<b>FC</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>6,4</b>
Caja inicial	2,4	2,0	0,2	(4,4)	(5,5)	(5,5)
Caja final	2,0	0,2	(4,4)	(5,5)	(5,5)	0,9

## Flujo de caja Operativo

**Existencias – Mejora de rotación.** La Compañía, que experimentó un aumento significativo en su stock debido a retrasos en la producción a finales de 2023, ha logrado regularizar su situación a marzo de 2024. Se estima una mejora en la rotación durante 2024, y una vez que comience a comercializar los modelos de Volvo en 2025, se espera volver a mejorar la rotación para mantenerla en un promedio de 83 días hasta 2028.

**Clientes y anticipos – Regularización y mantenimiento del PMC.** En 2024 se regularizan los anticipos recibidos de clientes a finales de 2023, que generaron un PMC negativo, estimando un PMC medio de 30 días estable hasta 2028, en línea con el histórico.

**Proveedores y acreedores – Regularización de pagos.** Se estiman que los pagos atrasados serán regularizados durante el 2024, para posteriormente mantener el PMP estable en los siguientes ejercicios.

En resumen, la principal mejora se corresponde con el PMR; optimización de los procesos de producción y la adquisición de materias primas, regularizando la situación de finales de 2023 y manteniendo de media dos meses y medio de producción por vehículo. Por otro lado, también se regularizan los anticipos recibidos y el retraso en los pagos durante 2024.

Periodos medios proyectados						
días	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
PMR	234,0	106,8	88,7	83,5	85,9	81,6
PMC	(36,1)	32,7	34,3	32,2	32,4	32,2
PMP proveedores	150,2	20,8	21,0	20,1	19,7	19,3
PMP acreedores	65,7	31,1	36,0	38,5	38,9	39,2

**Capex de mantenimiento medio de €0,4M** – Se ha calculado un gasto de Capex medio basado en el histórico, con un ligero incremento a €0,6M para 2027 y 2028.

**Capex de expansión, concentrado en 2024 y 2025 de €2,4M** – La Compañía para hacer frente a las estimaciones del PdN base tiene que realizar una serie de inversiones para la implementación de los dos nuevos vehículos de Volvo (finaliza en 2024) y para la puesta en marcha de la producción del vehículo eléctrico (2025 y 2026).

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Flujo de caja proyectado del Plan de negocio (II/II)

La Compañía además de incrementar las líneas de circulante actuales, tiene que refinanciar su deuda a largo plazo para poder acometer su plan de crecimiento conforme al Plan de negocio en 2024 y en el resto de los años. Adicionalmente, la Compañía debería buscar acomodar el repago de la deuda a largo plazo conforme a la generación de caja.

Evolución del Flujo de caja proyectado						
€M	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>EBITDA</b>	(3,5)	0,5	5,7	9,8	10,6	11,4
<i>Existencias</i>	(9,6)	4,5	(4,2)	(3,2)	(1,4)	0,5
<i>Clientes</i>	(6,0)	(1,4)	(3,6)	(1,6)	(0,4)	(0,3)
<i>Proveedores</i>	4,6	(6,6)	1,3	0,7	0,1	0,1
<i>Otros Acreedores, AAPP y personal</i>	(0,7)	1,8	0,4	0,2	(0,1)	(0,1)
<i>Anticipos</i>	10,6	(7,6)	-	-	-	-
<b>Var. WC</b>	(1,1)	(9,4)	(6,2)	(3,9)	(1,8)	0,2
Diferencias de cambio y otros puntuales	0,5	(0,0)	-	-	-	-
IS	(0,2)	-	-	-	-	-
<b>FCO</b>	(4,2)	(8,9)	(0,5)	5,9	8,8	11,5
Capex de mantenimiento	(0,1)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,6)	(0,6)
I+D (ingenieros en proyectos)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)
Eléctrico Volvo y BYD	-	-	(1,0)	(1,0)	-	-
Inversión Volvo para vehículos 9900/9700	(1,1)	(1,2)	(0,2)	(0,3)	-	-
<b>FCSD</b>	(6,4)	(11,5)	(3,1)	3,2	7,2	10,0
Nuevos préstamos	3,0	5,0	-	-	-	-
Líneas de circulante	6,5	8,2	5,1	3,6	0,6	3,3
Intereses financieros	(1,8)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,4)	(2,3)
Amortizaciones	(1,7)	(1,2)	(4,3)	(5,3)	(5,5)	(4,6)
<b>FC</b>	(0,4)	(1,8)	(4,6)	(1,1)	(0,0)	6,4
Caja inicial	2,4	2,0	0,2	(4,4)	(5,5)	(5,5)
Caja final	2,0	0,2	(4,4)	(5,5)	(5,5)	0,9

Además de la carencia incluida de 2024, la Compañía necesitaría reestructurar su deuda a largo plazo, acomodando el repago a la generación de caja generada.

El límite necesario debiera de alcanzar €32M en 2028

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

## Flujo de caja al servicio de la deuda

2024

De cara a alinear el Plan de Negocio de 2024 con el Plan de Tesorería se han tomado las mismas hipótesis, que en resumen son las siguientes:

- Incremento de las líneas de circulante en €8M, respaldadas por un aval de Sodena de €1M
- Período de carencia para los préstamos desde julio de 2024 hasta diciembre de 2024
- Préstamo de €5M de Sodena

2025 y siguientes

Para los ejercicios a partir de 2025, se ha llevado a cabo un análisis manteniendo el calendario de amortización actual y estimando las líneas de crédito necesarias para respaldar el Plan de Negocio de la Compañía. La proyección de la evolución de las líneas de circulante requeridas sería la siguiente:

Línea de prefinanciación					
€M	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Disposiciones	30,0	49,6	59,7	60,2	57,8
Vencimientos	(21,5)	(48,1)	(57,7)	(60,0)	(60,6)
<b>Saldo final</b>	<b>13,4</b>	<b>14,9</b>	<b>16,9</b>	<b>17,0</b>	<b>14,2</b>
Línea de factoring					
€M	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Disposiciones	51,8	102,0	126,4	129,4	138,3
Vencimientos	(52,0)	(98,4)	(124,8)	(129,0)	(132,2)
<b>Saldo final</b>	<b>5,7</b>	<b>9,3</b>	<b>10,9</b>	<b>11,3</b>	<b>17,5</b>
<b>Saldo total líneas</b>	<b>19,1</b>	<b>24,2</b>	<b>27,8</b>	<b>28,4</b>	<b>31,7</b>
<b>Variación</b>	<b>8,2</b>	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>0,6</b>	<b>3,3</b>

**5.**

**Solicitud a las EEFF  
por parte  
Sunsundegui**

# Solicitud por parte de la Compañía a las EEFF y Sodena

Dada la situación actual operativa de la Compañía es necesario establecer dos fases para una normal continuidad del negocio.

## FASE 1 – Petición realizada por parte de Sunsundegui a las EEFF.

- Renovación de las actuales líneas de circulante hasta marzo de 2025.
- Incremento de las líneas de circulante en €8M en el porcentaje que le corresponda a cada entidad, este límite podría ser rebalanceado o bien:
  - €4M sería para la línea de anticipos
  - €4M sería para la línea de factoring
- Aval de €1M por parte de Sodena para garantizar el incremento de las líneas de anticipos.
- Entrada de €5M de Sodena para hacer frente a las necesidades operativas de Sunsundegui.

## FASE 2 – Plan de restructuración (\*)

- De cumplirse la fase 1 -> el Plan de negocio contemplaría pagos de deuda financiera hasta el 30 de junio de 2024. En el segundo semestre de 2024 no se podría hacer frente a pagos de deuda financiera.
- **Acometer un Plan de restructuración:**
  - Carencia en el pago del principal
  - Acomodar el repago de la deuda actual a la generación de caja futura. Carencia 2024 y 2025.
  - Dimensionar las líneas de circulante de acuerdo al crecimiento del negocio.

(\*) *Este documento no tiene como objetivo entrar en profundidad en una propuesta de restructuración correspondiente a la FASE II.*

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

**6.**

# **Riesgos detectados**

# Riesgos identificados relativos al Plan de negocio

En la revisión del Plan de Negocio se han encontrado riesgos y ciertas áreas donde la Compañía podría ser sensible a las hipótesis propuestas, las cuales podrían variar las hipótesis actuales de margen EBITDA y Caja.

Ritmo de producción	Eficiencia productiva	El PdN tiene previsto un crecimiento en el volumen de ventas en 2024 y 2025 basado en el aumento del ritmo de producción de la planta y la puesta en funcionamiento de la segunda línea de producción. A fecha de este informe, la Dirección nos traslada que se han puesto en marcha medidas para optimizar el ritmo de producción y funcionamiento de la planta (contratación al equipo de operaciones de KPMG, contratación y formación de personal e intensificación en el ritmo de producción).
	Problemas en el desarrollo de utillajes de producción de los proveedores	A finales de 2023 se produjeron retrasos a nivel de stock en el cuarto trimestre de 2023 debido a que el desarrollo del nuevo modelo SC7NG no estaba totalmente industrializado, lo cual hizo que muchos materiales llegaran con retraso debido a la demora en el desarrollo de utillajes de producción de los proveedores. Es precisamente este hecho junto al crecimiento de personal el que hizo que la eficiencia bajara. La Dirección nos indica que ambos aspectos (tanto desarrollo de proveedores como formación para el montaje del nuevo modelo SC7) están solucionados hoy en día. No obstante, la actual problemática por la falta de pago a proveedores puede ralentizar el leadtime y hacer que las piezas no lleguen a tiempo lo que puede conllevar retrasos en la producción.
Compra de materiales	El Plan de Negocio prevé un mantenimiento de rentabilidad por coches y una mejora de rentabilidad general por una mejor rentabilidad esperada de los modelos Volvo y eléctricos. Ante un posible incremento en los costes de las materias primas, el modelo de negocio nos permite ajustar los costes con un ligero desfase de aproximadamente un año. Sin embargo, un repunte en los costes de las materias primas o una estimación incorrecta de los costes asociados con los modelos de Volvo y vehículos eléctricos podría resultar en una pérdida de margen. La Dirección nos indica que en el medio plazo puede repercutir este aumento en los costes de aprovisionamiento.	
Mercado Eléctrico	El PdN asume que la Compañía a través de los acuerdos firmados con Volvo y BYD va a ser capaz de entrar en el mercado eléctrico y la venta de coches clase II para el 2026. A fecha de este informe: (i) la inversión necesaria, (ii) la capacidad de adaptación de la planta y (iii) el mercado objetivo y la demanda para el desarrollo del vehículo eléctrico son estimaciones realizadas por la Dirección en base a su conocimiento del mercado.	
Capex	El PdN incluye un Capex de mantenimiento de €0,4M anuales a partir de 2024 según estimaciones realizadas por la Dirección (previsiones de la demanda actuales y la condición de la planta) y €0,6M en 2027 y 2028. El incremento de producción asumido en el PdN supone un uso mayor de la fábrica que podría desencadenar en mayores necesidades de CAPEX, así como podría haber desviaciones en el capex proyectado de expansión para los nuevos vehículos.	
Necesidades Financiación	Para que el Plan de negocio se pueda cumplir, Sunsundegui necesitaría de una solución en su financiación a corto plazo y de una recalendarización de su deuda a largo plazo. El primer paso para el cumplimiento del Plan sería poder renovar sus actuales líneas de circulante para seguir operando con cierta normalidad, incrementar sus actuales líneas de circulante y posteriormente a la obtención un cambio de mix de riesgo de sus actuales líneas. El retraso en la solución financiera, o la dificultad en conseguir una estructura de deuda adecuada al crecimiento del grupo pondría en riesgo la consecución del Plan según está previsto.	

Estos dos riesgos afectan al ritmo de producción de la fábrica de acuerdo al estándar estimado de tiempo. De producirse alguno de ellos, tendría un impacto en las ventas y en la caja previsto en el Plan de Negocio.

**7.**

# **Anexos**

# Cuenta de pérdidas y ganancias de 2019 a 2023

Cuenta de resultados analítica					
€M	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23
Ventas	66,1	73,2	34,2	26,6	34,5
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>66,1</b>	<b>73,2</b>	<b>34,2</b>	<b>26,6</b>	<b>34,5</b>
Aprovisionamientos	(43,6)	(52,8)	(22,5)	(17,7)	(22,2)
Gasto Personal Directo	(11,9)	(9,3)	(5,4)	(4,8)	(8,3)
Garantías	(0,5)	(1,0)	(0,6)	(0,8)	(0,4)
<b>Margen bruto</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>5,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>
<i>%s/ventas</i>	<i>15,2%</i>	<i>13,7%</i>	<i>16,3%</i>	<i>12,3%</i>	<i>10,3%</i>
Gasto Personal Indirecto	(1,6)	(1,7)	(1,3)	(1,3)	(1,8)
<b>Opex Directo</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(1,1)</b>
<i>Limpieza de autobuses y otros</i>	(0,2)	(0,3)	(0,1)	(0,1)	(0,4)
<i>Reparaciones directas</i>	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,1)
<i>Suministros</i>	(0,5)	(0,4)	(0,3)	(0,6)	(0,5)
<i>Otros directos</i>	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
<b>Margen de contribución</b>	<b>7,4</b>	<b>7,3</b>	<b>3,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>
<i>%s/ventas</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,9%</i>	<i>4,1%</i>	<i>2,1%</i>
Gasto Personal Indirecto	(3,8)	(3,5)	(3,5)	(3,5)	(4,3)
<b>OPEX Indirecto</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(2,4)</b>
<i>Arrendamientos</i>	(0,3)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
<i>Reparaciones</i>	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,4)
<i>Seguros</i>	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)
<i>Gastos bancarios</i>	(0,3)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,3)
<i>Viajes</i>	(0,4)	(0,2)	(0,1)	(0,2)	(0,4)
<i>Servicios profesionales</i>	(0,4)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
<i>Suministros y otros</i>	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,5)	(0,5)
<i>Pérdidas por deterioro</i>	(0,1)	(0,1)	(0,8)	0,2	(0,0)
H+D	0,8	1,0	0,9	0,9	1,0
<b>EBITDA</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(3,5)</b>
<i>%s/ventas</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,1%</i>	<i>(4,1)%</i>	<i>(12,6)%</i>	<i>(10,0)%</i>
Otros ingresos	1,6	0,0	-	0,0	0,1
Amortización	(1,3)	(1,4)	(1,9)	(1,8)	(1,8)
<b>EBIT</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(5,2)</b>
Resultado financiero	(1,6)	(1,1)	(1,1)	(0,9)	(1,8)
Otros resultados	(0,3)	(0,0)	(1,1)	0,3	0,5
Resultado antes de impuestos	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(6,5)</b>
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(6,5)</b>

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

\* La diferencia de EBITDA con respecto a las CCAA se corresponde con una reclasificación de gastos de garantías que se encontraban en otros resultados a "Garantías", incluido en OPEX indirecto.



# P&L Proyectada

Evolución de la cuenta de resultados						
€M	2023R	2024P	2025E	2026E	2027E	2028E
Media unidades diarias (Uds)	1,1	1,8	2,5	2,9	3,0	3,0
Unidades Vendidas (Uds)	232	385	521	622	627	639
Ventas de autobuses	32,3	60,4	96,2	120,4	124,5	128,6
Venta de recambios	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
<b>Gastos variables</b>	<b>(30,9)</b>	<b>(52,5)</b>	<b>(80,4)</b>	<b>(99,3)</b>	<b>(102,2)</b>	<b>(105,3)</b>
<i>Aprovisionamientos y transporte</i>	(22,2)	(40,8)	(63,2)	(78,5)	(81,1)	(83,7)
<i>MOD</i>	(8,3)	(10,9)	(16,1)	(19,4)	(19,8)	(20,2)
<i>Garantías</i>	(0,4)	(0,8)	(1,1)	(1,3)	(1,4)	(1,4)
<b>Margen bruto</b>	<b>3,6</b>	<b>10,0</b>	<b>18,1</b>	<b>23,3</b>	<b>24,5</b>	<b>25,6</b>
<i>Margen bruto s/ ventas</i>	10,3%	16,0%	18,4%	19,0%	19,3%	19,5%
<b>Gastos fijos asociados a la producción</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(6,9)</b>
<i>MOD indirecto</i>	(1,8)	(2,3)	(2,6)	(2,9)	(2,9)	(3,0)
<i>Limpieza autobuses</i>	(0,4)	(0,5)	(0,9)	(1,1)	(1,1)	(1,2)
<i>Reparaciones</i>	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,4)
<i>Suministros</i>	(0,5)	(1,0)	(1,5)	(1,9)	(2,0)	(2,1)
<i>Otros</i>	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
<b>Margen de contribución</b>	<b>0,7</b>	<b>5,9</b>	<b>12,5</b>	<b>16,8</b>	<b>17,7</b>	<b>18,6</b>
<i>Margen de contribución s/ ventas</i>	2,1%	9,4%	12,7%	13,7%	14,0%	14,2%
MOI	(4,3)	(5,0)	(5,4)	(5,5)	(5,6)	(5,7)
I+D	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Arrendamientos	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Reparaciones	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
Seguros	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Gastos bancarios	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
Viajes	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
Servicios profesionales	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
Vigilancia	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Suministros y otros	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
Pérdidas por deterioro créditos comerciales	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
<b>EBITDA</b>	<b>(3,5)</b>	<b>0,5</b>	<b>5,7</b>	<b>9,8</b>	<b>10,6</b>	<b>11,4</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0,1	-	-	-	-	-
Amortización	(1,8)	(2,2)	(2,3)	(2,3)	(2,3)	(2,2)
Otros resultados	0,5	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(1,8)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,4)	(2,3)
Tipo de cambio e ingresos financieros	(0,0)	(0,0)	-	-	-	-
<b>EBT</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>1,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,9</b>	<b>6,9</b>
Impuesto de sociedades	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>1,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,9</b>	<b>6,9</b>

Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Balance Proyectado

Balance						
€M	2023R	2024P	2025E	2026E	2027E	2028E
Inmovilizado intangible	4,9	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Inmovilizado material	5,7	6,1	6,5	6,9	6,2	5,5
Inversiones inmobiliarias	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Otros activos financieros l/p	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos por impuesto diferido	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
<b>Activo no corriente</b>	<b>11,6</b>	<b>12,0</b>	<b>12,4</b>	<b>12,7</b>	<b>12,0</b>	<b>11,4</b>
Existencias	19,8	15,4	19,5	22,7	24,1	23,5
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7,6	9,0	12,7	14,3	14,7	15,0
Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,8	0,8	1,2	1,5	1,7	1,9
Otros activos financieros c/p	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Periodificaciones a corto plazo	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Tesorería	2,0	0,2	(4,3)	(5,3)	(5,3)	1,2
<b>Activo corriente</b>	<b>30,7</b>	<b>25,9</b>	<b>29,6</b>	<b>33,7</b>	<b>35,7</b>	<b>42,2</b>
<b>Activo</b>	<b>42,3</b>	<b>38,0</b>	<b>42,0</b>	<b>46,4</b>	<b>47,7</b>	<b>53,6</b>
Fondos propios	(14,3)	(18,2)	(17,1)	(12,1)	(6,0)	1,0
Subvenciones, donaciones y ajustes por cambio de valor	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Patrimonio neto</b>	<b>(13,9)</b>	<b>(17,8)</b>	<b>(16,7)</b>	<b>(11,6)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>1,4</b>
Provisiones a largo plazo	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Deudas con entidades de crédito l/p	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos financieros l/p	21,5	27,6	23,3	18,0	12,5	7,9
Pasivo por impuesto diferido	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>22,0</b>	<b>28,2</b>	<b>23,9</b>	<b>18,5</b>	<b>13,1</b>	<b>8,5</b>
Deudas con entidades de crédito c/p	13,2	19,1	24,2	27,8	28,4	31,7
Otras deudas c/p	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Proveedores	8,9	2,3	3,6	4,3	4,3	4,4
Acreedores varios	0,6	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	(0,0)	1,9	2,3	2,6	2,7	2,7
Otras deudas con las Administraciones Públicas	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8
Periodificaciones a corto plazo	11,0	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
<b>Pasivo corriente</b>	<b>34,1</b>	<b>27,6</b>	<b>34,8</b>	<b>39,5</b>	<b>40,2</b>	<b>43,7</b>
<b>Patrimonio neto y pasivo</b>	<b>42,3</b>	<b>38,0</b>	<b>42,0</b>	<b>46,4</b>	<b>47,7</b>	<b>53,6</b>

Pendiente de fase de reestructuración: Fase 2

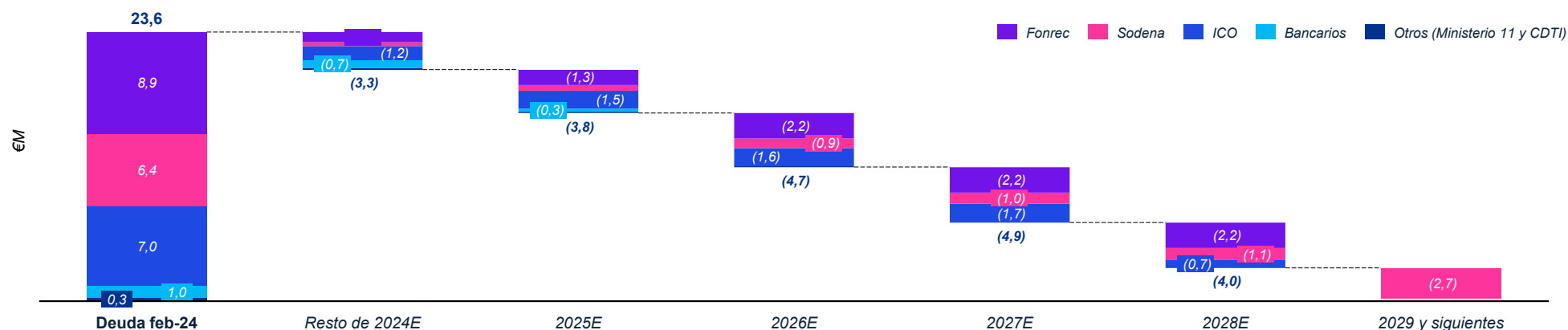
Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Mapa de deuda a 23 de febrero de 2024

## Mapa de Deuda Alineado con el Plan de Tesorería

Mapa de deuda a 23 de febrero de 2024													
€M	Hipotecario	ICO	Participativo	Otros	Total LP	Factoring sindicado		Anticipo sindicado		Total CP	Dispuesto o total	Riesgo total	Avales
						Limite	Dispuesto	Limite	Dispuesto				
Bankinter	-	0,4	-	-	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,8	1,2	1,2	-
BBVA	0,2	2,1	-	-	2,2	1,3	1,3	1,4	1,3	2,6	4,9	5,0	-
Caixabank	0,3	2,0	-	-	2,3	1,3	1,3	1,4	1,3	2,6	4,9	5,0	-
Caja Rural de Navarra	0,3	2,0	-	-	2,3	1,3	1,3	1,4	1,3	2,6	4,9	5,0	-
Santander	0,3	0,5	-	-	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,8	1,6	1,6	0,0
Deutsche Bank	-	-	-	-	-	0,9	0,9	1,0	0,9	1,8	1,8	1,9	-
Abanca	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3	0,3	0,3	-	-
<b>Total deuda con EEFF</b>	<b>1,0</b>	<b>7,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8,0</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>11,6</b>	<b>19,5</b>	<b>19,6</b>	<b>0,0</b>
CDTI	-	-	-	0,2	0,2	-	-	-	-	-	0,2	0,2	-
Fonrec	-	-	4,5	4,4	8,9	-	-	-	-	-	8,9	8,9	-
Ministerio	-	-	-	0,1	0,1	-	-	-	-	-	0,1	0,1	-
Sodena	-	-	6,4	-	6,4	-	-	-	-	-	6,4	6,4	-
<b>Total deudas con terceros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10,9</b>	<b>4,7</b>	<b>15,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15,6</b>	<b>15,6</b>	<b>-</b>
<b>Total deuda</b>	<b>1,0</b>	<b>7,0</b>	<b>10,9</b>	<b>4,7</b>	<b>23,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>11,6</b>	<b>35,2</b>	<b>35,3</b>	<b>0,0</b>

### Calendario de Amortización



Fuente: Información proporcionada por la Compañía.

# Factual Accuracy



Alejandro Gomez Mendez de Vigo  
KPMG Asesores, S.L.  
14 de marzo de 2024

Estimados señores:

Hemos leído el borrador del informe referente a Sunsendegui S.A. – Proyecto Omnibus relativo a la revisión del Plan de negocio y entendimiento de la situación actual y confirmamos que:

- no tenemos conocimiento de ningún error en los hechos incluidos en el mencionado informe.
- las opiniones y manifestaciones que han sido atribuidas a la Dirección de la Sociedad se han atribuido correctamente a las personas que corresponden.
- no tenemos conocimiento de ninguna información o hecho material no incluido en el informe que podría suponer que la imagen/visión aportada sobre el Cliente pudiese inducir a error.

Atentamente

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'F. Otazu', written over a dotted line.

Firma .....  
Nombre F. Javier Otazu  
Puesto D. Financiero  
Fecha 14 de marzo de 2024



[kpmg.es](https://www.kpmg.es)

La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.

© 2024 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.

**Document Classification: KPMG Confidential**