

Análisis Ayuda de Estado SUNSUNDEGUI, S.A.- abril-24-

Objetivo

Concluir si la **potencial financiación de Sodena a favor de SUNSUNDEGUI (la Sociedad o SSDG) se califica como Ayuda de Estado**, en cuanto a los 6.000.000 euros pendientes de formalizar.

Este documento supone una actualización de uno similar enviado en 14 de diciembre de 2023.

Operación de Apoyo Financiero

Préstamos participativos capitalizables	Hasta 9.000.000 € Formalización 3M+6M
Aprobación Consejo de Administración	Aprobados en el Consejo de Administración de Sodena de fecha 25-11-2023 y ratificado el 15-04-2024.

- 9.000.000€, probable desembolso en tres tramos:
 1. **3.000.000€** en finales 2023
 2. **6.000.000€** en 2024

La parte del préstamo por 4.000.000€ (autorizado por el Parlamento de Navarra en 21 diciembre de 2023) fue **firmado el 27 de diciembre de 2023** (y subsanado en 16 de febrero de 2024)

Con **disposición en 2023 de 3.000.000€** y otro millón quedó pendiente para 2024

Con periodo de carencia de tres años y amortización en 14 cuotas semestrales crecientes hasta el 31 de diciembre de 2033.

En 2024 se prevé desembolsar el millón restante y formalizar y desembolsar el nuevo préstamo de 6.000.000€, como préstamo participativo capitalizable.

Trabajo realizado para Ayudas de Estado

Para la realización del trabajo, nos apoyamos en el realizado en noviembre de 2023 que en realidad ya contemplaba los 9 millones de euros de riesgo total. Adicionalmente, el 22 diciembre de 2023 (posterior al informe nuestro anterior de 14 diciembre), el despacho especializado en Derecho Comunitario Gómez Acebo y Pombo (GAP) emitió un informe en el que confirmaba el razonamiento sobre la ventaja económica que luego se explica más abajo y es clave en la nuestra conclusión.

Para la realización del trabajo nos hemos remitido a la normativa europea sobre ayudas de estado (artículo 107 TFUE) y nos hemos apoyado en el Manual interno de análisis elaborado por Gómez Acebo y Pombo para Sodena y CPEN (Manual GAP) en 2022

En la misma se establece que para que un apoyo financiero otorgado por SODENA deba calificarse como Ayuda de Estado **deben cumplirse las cuatro condiciones:**

1. Transferencia a una empresa de recursos estatales (en sentido amplio)
2. Selectividad
3. Ventaja económica
4. Impacto en el mercado interior
 - a. adicionalmente, no sea considerada como empresa en crisis de acuerdo con la legislación española.

Debemos tener en cuenta que a Sunsegui se le concedería apoyo financiero de Sodena de hasta 9.000.000€ probablemente por vía de concesión de préstamo participativo capitalizable.

Es por ello por lo que lo debemos analizar el préstamo participativo como vía capitalización

Definición GAP - *Inversión por SODENA en el capital de la empresa beneficiaria o suscripción de instrumentos híbridos de capital.*

1- Análisis vía Capitalización:

1.1. Transferencia de recursos estatales Obviamente sí existen

1.2. Selectividad de la medida No forma parte de un esquema general, por tanto existe selectividad.

1.3. Análisis de la ventaja económica (cuadro de Manual GAP)

1.2. Análisis del criterio de Ventaja Económica	
1.2.1.	¿Invertiría un operador privado de la misma manera que SODENA? ¿Ha invertido un inversor privado (no propietario de la sociedad beneficiaria) una cantidad significativa de dinero al mismo tiempo y en las mismas condiciones que SODENA? ¿Existen perspectivas razonables que SODENA obtendrá algún tipo de retorno de su inversión?
Sí	La medida probablemente no constituya Ayuda de Estado, en el sentido del artículo 107.1 TFUE, al carecer del elemento de ventaja.
No	La medida es probablemente una ayuda de Estado, por lo que debe procederse al análisis del resto de condiciones para la existencia de un ayuda y para determinar, en su caso, la compatibilidad con el mercado interior.

No se cumpliría el criterio de ventaja económica, dado que, de acuerdo el Informe elaborado por KPMG sobre el plan estratégico de la Sociedad con horizonte 2028, que se apoya en el **Acuerdo de transferencia tecnología y de Suministros con Volvo Bus Corporation la Sociedad**, firmado en octubre-23, SSDG empezaría a tener resultados positivos en 2025 y creciendo a partir de ahí. **Por tanto, Sí existen perspectivas razonables de que SODENA obtendría algún tipo de retorno de su inversión y consideramos que no se cumple el elemento de ventaja económica.**

Conclusión **refrendada en el informe de GAP de diciembre de 2023 en lo referido al préstamo participativo**, en su párrafo 53 (Anexo 1):

Un examen del apoyo financiero de SODENA a SSDG a la luz de la normativa europea sobre Ayudas de Estado arroja como conclusiones que la Medida parece escapar a la calificación de Ayuda de Estado, por no reunir el criterio de ventaja económica, (i) atendiendo a las proyecciones positivas de retorno de inversión reforzadas por el análisis de KPMG,

En este informe actualizamos la información con los datos un nuevo informe de KPMG actualizado con fecha 14 de marzo de 2024 cuyo cuadro resumen es el siguiente:

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
Gastos variables	(30,9)	(52,5)	(80,4)	(99,3)	(102,2)	(105,3)
Aprovisionamientos y transporte	(22,2)	(40,8)	(63,2)	(78,5)	(81,1)	(83,7)
MOD	(8,3)	(10,9)	(16,1)	(19,4)	(19,8)	(20,2)
Garantías	(0,4)	(0,8)	(1,1)	(1,3)	(1,4)	(1,4)
Margen bruto	3,6	10,0	18,1	23,3	24,5	25,6
Margen bruto s/ ventas	10,3%	16,0%	18,4%	19,0%	19,3%	19,5%
Gastos fijos asociados a la producción	(2,8)	(4,2)	(5,6)	(6,6)	(6,8)	(6,9)
MOD indirecto	(1,8)	(2,3)	(2,6)	(2,9)	(2,9)	(3,0)
Limpieza autobuses	(0,4)	(0,5)	(0,9)	(1,1)	(1,1)	(1,2)
Reparaciones	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,4)
Suministros	(0,5)	(1,0)	(1,5)	(1,9)	(2,0)	(2,1)
Otros	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
Margen de contribución	0,7	5,9	12,5	16,8	17,7	18,6
Margen de contribución s/ ventas	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)
EBITDA	(3,5)	0,5	5,7	9,8	10,6	11,4
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)	-	-	-	-
EBT	(6,5)	(3,9)	1,0	5,0	5,9	6,9
Impuesto de sociedades	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	(6,5)	(3,9)	1,0	5,0	5,9	6,9

El resultado real de 2023 antes de auditoría se ha corregido posteriormente a (7,6), sin impacto en caja.

1.4. Impacto en el mercado interior

1.3.	Afectación al comercio entre Estados Miembros y distorsión a la competencia	
1.3.1.	¿Se invierte en una empresa activa en un sector abierto a la competencia? (un sector liberalizado)	
	Sí	Ir a pregunta 1.3.2.
	No	La capitalización no cumple el criterio de distorsión a la competencia y, por tanto, no es Ayuda de Estado en el sentido del artículo 107.1 TFUE.
1.3.2.	¿Suministra la empresa beneficiaria bienes o servicios a una zona limitada dentro de Navarra ⁹ y es improbable (i) que atraiga clientes de otros Estados miembros y/o (ii) que operadores de otros Estados miembros le hagan competencia en el mismo mercado?	

	Sí	En principio, la medida de capitalización no es susceptible de afectar al comercio entre Estados miembros y, por ello, no cumple con las condiciones para ser calificada de Ayuda de Estado en el sentido del artículo 107.1 TFUE.
	No	La capitalización es, a priori, una Ayuda de Estado. Continuar el análisis de compatibilidad (sección 1.4).

Se cumple, dado que SSDG está activo en un mercado abierto a la competencia en el seno de la Unión Europea, Por lo tanto **SI afecta al Mercado Interior de la Unión Europea**

Dado que al menos uno de los 4 criterios citados en la normativa europea no se cumple, podemos concluir que la financiación de Sodena no se considera Ayuda de Estado

Además hay que verificar que no se trata de una empresa en crisis. Si fuese empresa en crisis solo cabría la Ayuda como Salvamento y Reestructuración.

1.5 Empresa en crisis

No procede calificar a SSDG como empresa en crisis, de acuerdo con el siguiente análisis.

Dado que se trata de una Pyme (aunque tiene más de 250 empleados, sus activos son <43M€ y sus ventas <50M€), el análisis sería el siguiente

1.4.	Compatibilidad con el mercado interior – Empresa en crisis
1.4.1.	¿Se encuentra la empresa beneficiaria de la ayuda en una de las siguientes situaciones?:
	(i) se trata de una sociedad de capital y ha desaparecido más de la mitad de su capital social como consecuencia de las pérdidas acumuladas,
	(ii) es una sociedad en la que algunos socios tienen responsabilidad ilimitada, y ha desaparecido por las pérdidas acumuladas más de la mitad de sus fondos propios,
	(iii) la empresa reúne las condiciones para entrar en concurso de acreedores,
	(iv) la empresa ha recibido una ayuda de salvamento y no ha reembolsado el préstamo o puesto fin a la garantía, o ha recibido una ayuda de reestructuración y está todavía sujeta a un plan de reestructuración,

	AUDITADO	AUDITADO	PEDTE AUDIT
	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Patrimonio Neto	(1.451)	(7.321)	(14.955)
Pparticipativos	3.400	7.939	10.939
Pérdidas 2021	5.538	5.538	5.538
Patrimonio Neto ajustado 31/12	7.487	6.156	1.522
Capital social a 31/12	902	902	903
50% capital social	451	451	452

Dado que 6.156k€ (ÚLTIMAS CUENTAS APROBADAS) > 451k€, no ha desaparecido más del capital social como consecuencia de las pérdidas acumuladas.

Si tomamos las de 31-12-23 AUN NO APROBADAS (1.522K€ > 451K€) sigue siendo superior el patrimonio neto a la 1/2 del Cap. Social

Por tanto, no se cumplen las condiciones para calificar a la compañía como empresa en crisis.

(*) De acuerdo con normativa mercantil transitoria del COVID, no se computan las pérdidas de 2021 hasta 31-dic-24

No es por tanto una empresa en crisis de acuerdo con estos criterios