



informe anual
annual report

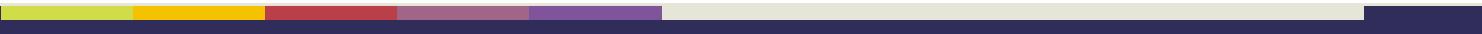
1999

Sumario

Index



Presentación	3	<i>Presentation</i>
Consejo de Administración y Dirección	5	<i>Board of Directors and Management</i>
Desinversiones	6	<i>Realisations</i>
Principales indicadores	7	<i>Main highlights</i>
Sociedades participadas	8	<i>Investee companies</i>
EDUCA SALLENT		
MOVINORD		
MARIE CLAIRE		
DEUTSCHE WOOLWORTH		
CAPITAL SAFETY GROUP		
ARCO BODEGAS UNIDAS		
GRUPO ISOLUX		
CABLES PERTI		
INDUSTRIAS ANAYAK		
GRUPO ROBBIALAC		
Hechos posteriores	28	<i>Post-balance sheet events</i>
Cuentas Anuales e Informe de Gestión	29	<i>Annual Accounts and Management Report</i>
Propuesta de distribución de resultados	64	<i>Proposed earnings distribution</i>



Presentación

Presentation

El ejercicio 1999 ha sido de gran actividad para Dinamia, habiéndose asentado definitivamente la estrategia inicial de la compañía en su actividad de inversión y desinversión en empresas no cotizadas.

Desde el punto de vista macroeconómico, el año ha sido de intenso crecimiento económico, acompañado de un importante descenso en los tipos de interés hasta alcanzar mínimos históricos. Este crecimiento ha sido desigual, con una importante aportación de la demanda interna, y con una aportación negativa del sector exterior debido al notable incremento de las importaciones y una actividad exportadora menos pujante. El impacto exterior más sobresaliente ha sido el continuo encarecimiento del precio de los productos energéticos debido al alza del petróleo en origen junto a la imparable apreciación del dólar americano. Ello ha generado tensiones inflacionistas dentro de la Unión Europea. Durante el último trimestre del año, y más acusadamente durante el inicio del año 2000, la tendencia bajista de los tipos de interés se invirtió ya que el Banco Central Europeo, siguiendo a la Reserva Federal Norteamericana, comenzó a subir los tipos de interés, en una tendencia que aún hoy continúa. Los mercados de valores han tenido un año difícil, que terminó con una subida final generada durante los dos últimos meses del año, pero partiendo desde niveles inferiores a principios de año durante el verano y el principio del otoño. Esta subida se cimentó básicamente en los valores de telecomunicaciones y tecnología.

Sin embargo, ha sido el desarrollo de los valores tecnológicos el impacto más sobresaliente en el panorama inversor del ejercicio. La aparición de múltiples proyectos ligados a internet y su explosivo comportamiento valorativo, ha polarizado la atención de los inversores, tanto en los mercados públicos como de capital privado. Han nacido multitud de fondos especializados y la actividad de los intermediarios e inversores se ha dedicado principalmente a este tipo de oportunidades.

Para Dinamia, ha sido un año de gran actividad, tanto inversora como desinversora. Durante el año se han materializado las desinversiones totales en Funespaña, Industrias Murtra y Duraval. A finales del ejercicio se materializó asimismo la desinversión total en Jaime Martínez de Ubago mediante la venta en dos operaciones distintas de la división de conservas y la de ahumados. Adicionalmente se negociaron las desinversiones en Ei System, Equipamientos Urbanos y Europastry, que se materializaron en el primer trimestre del año 2000. Por tanto, de la cartera inicial de Dinamia sólo quedan dos inversiones, habiéndose vendido durante dos años las participaciones en ocho de ellas. Con esta política de rotación, Dinamia cumple su objetivo estratégico de rotar su cartera y generar plusvalías para sus accionistas. La inversión ha sido también especialmente notable. La cartera de Dinamia se ha incrementado con la participación en seis nuevas compañías: Arco Bodegas Unidas, Grupo Isolux, Capital Safety Group, Cables Perlli, Industrias Anayak y Grupo Robbialac. De la primera de ellas se suscribió una ampliación de capital adicional en el primer trimestre del año 2000. Ha sido por tanto un año intenso en el cual se ha hecho hincapié en las operaciones de *management buy-out*. En todas las operaciones los ejecutivos de las compañías accedieron a una parte de la propiedad de sus compañías.

La gestión de los recursos líquidos de Dinamia fue durante el año fuente de preocupación dada la volatilidad de los mercados. Finalmente se tomó la decisión, creemos acertada, de mantener nuestra posición de inversión en acciones cotizadas aunque cubriendo en lo posible los riesgos mediante instrumentos financieros. Ello nos ha permitido aprovechar el alza final de los mercados, aunque no en su totalidad, pero sobre todo no arriesgar su cuenta de resultados innecesariamente. El borrón del año es sin duda nuestra evolución bursátil. Los inversores claramente se han decantado por determinados valores abandonando acciones como la nuestra. Ello supuso descensos en la cotización hasta niveles que parecen ridículos si tenemos en cuenta el descuento que suponían sobre el valor de los activos de la compañía. Ya dentro del año 2000, esta situación se corrigió bastante aunque aún el precio de nuestras acciones creemos no recoge el valor real de la compañía. Claramente debe ser uno de los puntos centrales de nuestro trabajo para el ejercicio en el cual nos encontramos.

1999 was an extremely busy year for Dinamia, as the company focused its initial strategy more firmly on the investment and divestment of unlisted companies.

In macroeconomic terms, the year was one of intense economic growth, while interest rates fell sharply to reach record lows. Growth was however unbalanced, being driven largely by domestic demand, while the external sector's contribution was negative due to soaring imports coupled with a less dynamic export performance. The external accounts were in particular affected by ongoing energy price rises on the back of oil price hikes coupled with the US dollar's relentless appreciation. This triggered inflationary tension in the European Union. In the last quarter of 1999 the interest rate downtrend started to be reversed as the European Central Bank, following the US Federal Reserve's lead, began to raise interest rates. This trend became more intense in early 2000 and is still ongoing.

1999 was a difficult year for the stock markets. Though they embarked on a rally in the last two months of the year, in summer and early October they had previously fallen to levels below those seen at the start of the year. The year-end rally was basically led by the telecoms and technology sectors.

The investment scene in 1999 was however largely conditioned by the tech stock phenomenon. Investors on both public and private equity markets were captivated by the emergence of countless internet-related projects and the sky-high stock market valuations these were achieving. Numerous specialist tech funds were created, and trading by both brokers and investors largely focused on this type of investment opportunity. For Dinamia, 1999 was a hectic year, in both investment and divestment terms. Over the course of the year, it fully divested its shareholdings in Funespaña, Industrias Murtra and Duraval. And at year-end, it also disposed of the whole of its stake in Jaime Martínez de Ubaño, through the sale of its tinned fish and smoked fish divisions in two separate operations. It also negotiated the divestments of Ei System, Equipamientos Urbanos and Europastray, subsequently carried out in the first quarter of 2000. As a result, only two of Dinamia's initial investments now remain in its investment portfolio, the other eight having been sold over the past two years. Dinamia is thus meeting its strategic target of achieving portfolio rotation and generating capital gains for its shareholders.

Dinamia's new investments were particularly significant too. Shareholdings in six new companies were added to the company's portfolio: Arco Bodegas Unidas, Grupo Isolux, Capital Safety Group, Cables Perti, Industrias Anayak and Grupo Robbialac. In the case of Arco Bodegas Unidas, Dinamia also subscribed to a further capital increase held in the first quarter of 2000. 1999 was therefore a year of intense activity, with a particular emphasis on management buy-outs. In all the deals carried out, the managers involved acquired a stake in the companies they ran.

Management of Dinamia's liquid assets was a source of concern last year given the markets' extreme volatility. We eventually decided -correctly so in our opinion- to maintain our investment position in listed stocks, while hedging the risks as far as possible by the use of financial instruments. We were thus able to participate, though not fully, in the markets' end rally, and more importantly make sure the P&L did not come under any unnecessary risk. Last year's real disappointment was doubtless our stock market performance. In their enthusiasm for certain types of investment, investors left stocks like ours by the wayside. As a result, the Dinamia share price fell to levels that look ridiculous bearing in mind the discount they represent to the company's net asset value. The situation has already started to improve significantly in 2000 although we believe the Dinamia share price is still failing to reflect the company's real value. This is clearly one of the main points we have to address in the current year.

Consejo de Administración y Dirección

Board of Directors and Management



CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

BOARD OF DIRECTORS

Presidente Emilio Cuatrecasas Figueras

Vocales Simón Pedro Barceló Vadell
José Antonio Itarte Zaragüeta
Evaristo Murtra de Anta
David Osborne

Chairman

Board Members

Secretario no Consejero Fernando Torrente García de la Mata *Secretary non Member*

DIRECCIÓN

(AB ASESORES ELECTRA)

MANAGEMENT

Presidente Santiago Eguidazu Mayor

Chairman

Consejero Delegado Jorge Mataix Entero *Chief Executive Officer*

Consejeros

Antony Acciarri

Board Members

Carlos Rodulfo Lavilla

Timothy Syder

Jaime Villalonga Cabeza de Vaca

Alfred Vinton

Directores

Vicente Canosa Pérez

Directors

Lorenzo Martínez Márquez

Federico Pastor Arnauda

Analista

Santiago Gómez Fraile

Analyst

Director Financiero

Adolfo Antón Jiménez

Financial Director

Relaciones Externas

Elena Gómez Sánchez

External Relations

Desinversiones

Realisations

Duraval

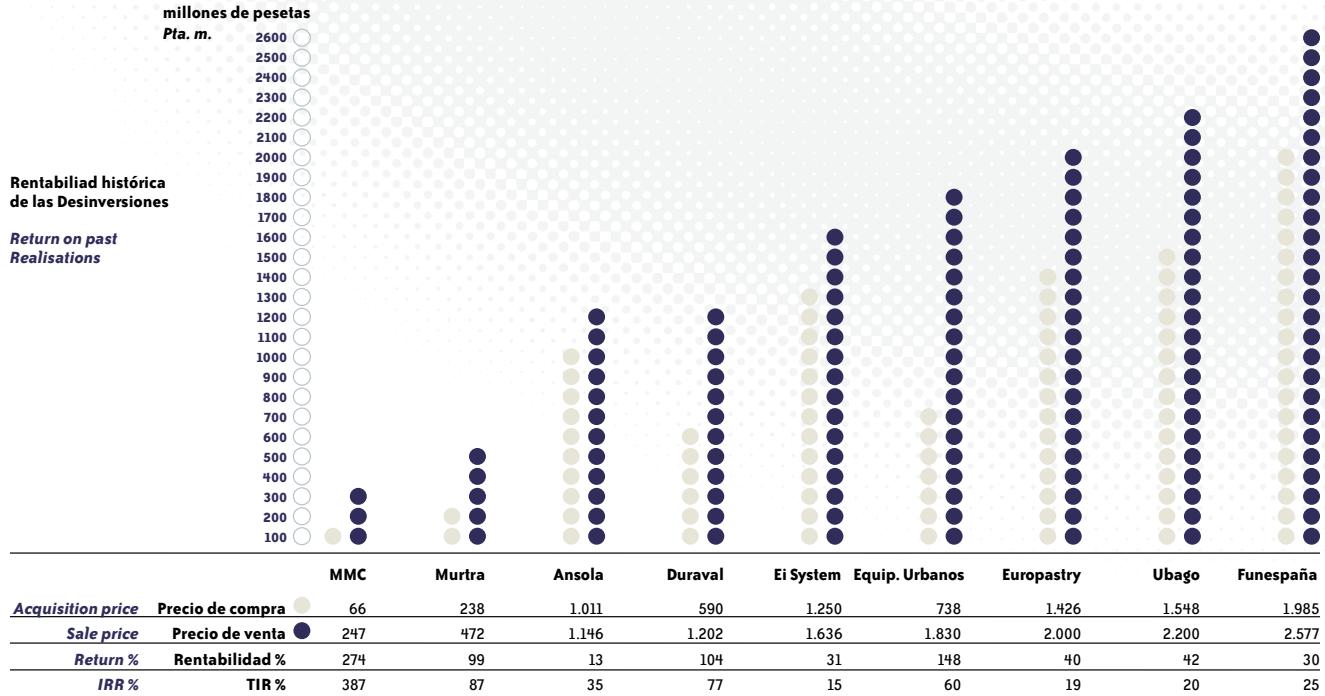


Fecha de la desinversión	Marzo 1999	Realisation date	March 1999
Actividad	Pinturas decorativas e industriales	Business	Decorative and industrial paints
Participación de Dinamia	47,50%	Dinamia stake	47.50%
Coste de adquisición	590 mns. de ptas.	Acquisition cost	Pta. 590 m.
Precio de venta	1.202 mns. de ptas.	Sale price	Pta. 1.2 bn.
Plusvalía	612 mns. de ptas.	Capital gain	Pta. 612 m.
TIR de la inversión	77%	IRR on investment	77%

Jaime Martínez de Ubago

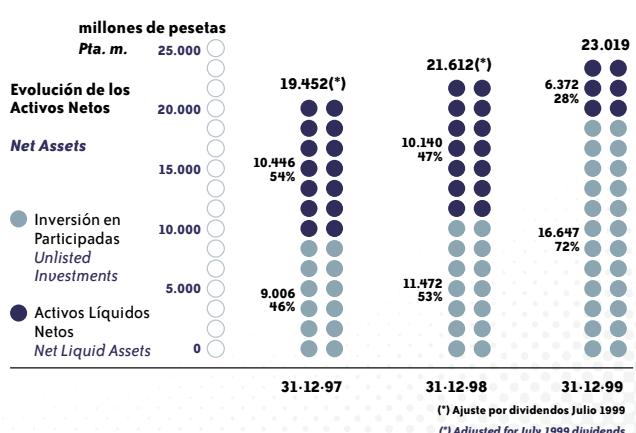
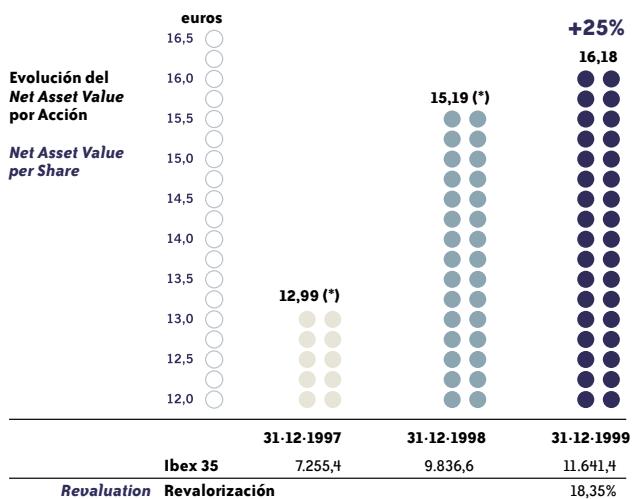


Fecha de la desinversión	Diciembre 1999	Realisation date	December 1999
Actividad	Productos ahumados y conservas	Business	Smoked products and tinned fish
Participación de Dinamia	76,40%	Dinamia stake	76.40%
Coste de adquisición	1.548 mns. de ptas.	Acquisition cost	Pta. 1.55 bn.
Precio de venta	2.200 mns. de ptas.	Sale price	Pta. 2.2 bn.
Plusvalía	652 mns. de ptas.	Capital gain	Pta. 652 m.
TIR de la inversión	20%	IRR on investment	20%

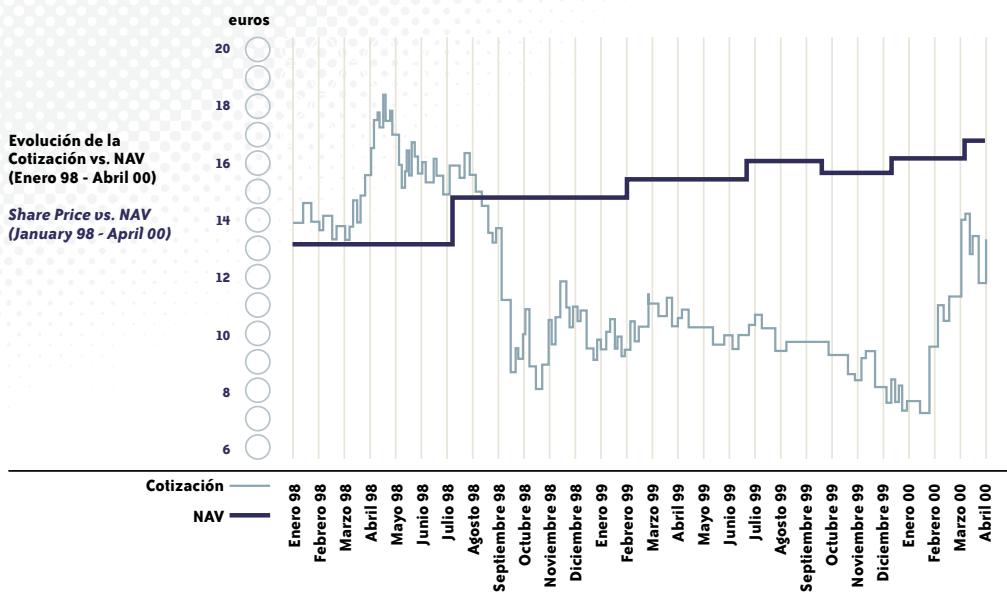
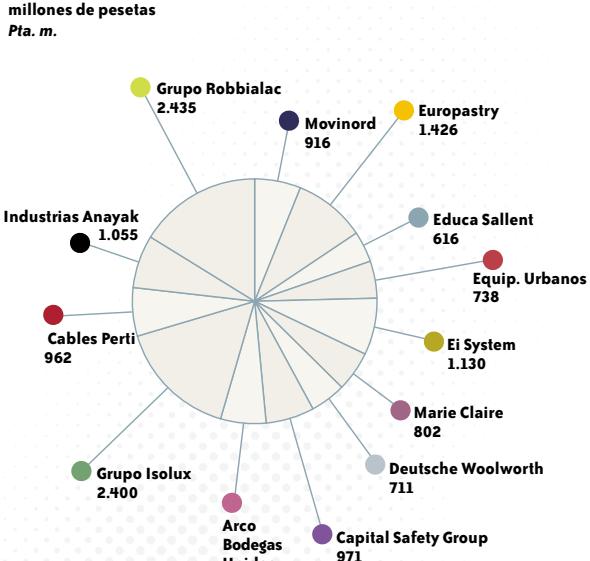


Principales indicadores

Main highlights



Cartera de Participaciones a Coste de Adquisición a 31-12-99
Investment Portfolio at Acquisition Cost at 31-12-99



Educa Sallent



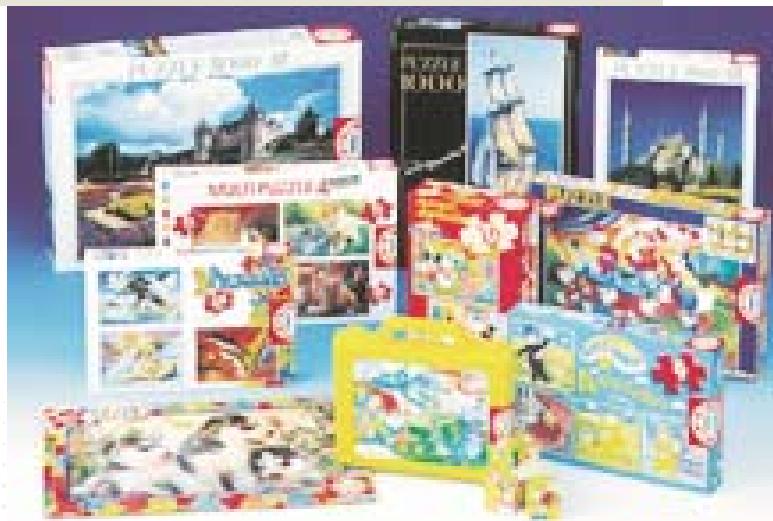
En diciembre de 1997, con los fondos obtenidos de la Oferta Pública de Suscripción de acciones de Dinamia Capital Privado se adquirió el 50% de Educa Sallent, S.A. Tras la ampliación de capital efectuada en mayo de 1999, la participación de Dinamia asciende al 56,87%.

Educa Sallent se dedica a la fabricación y comercialización de juegos educativos. Dispone de un extenso catálogo de puzzles, juegos educativos, juegos de mesa y juguetes electrónicos educativos. La marca Educa, bajo la cual vende todos sus productos, es extensamente conocida por el mercado español como líder de puzzles y juegos y es sinónimo de calidad y prestigio.

La compañía ocupa una posición relevante dentro del sector del juguete en España ya que es el sexto fabricante del sector por volumen, incluyendo a los extranjeros, y el segundo fabricante nacional. La actividad exportadora de Educa se extiende a aproximadamente 40 países, representa el 30% de sus ingresos y tiene un importante potencial.

Durante el pasado ejercicio (marzo 1999-2000), Educa ha estado inmersa en un proceso de reconversión que le ha hecho continuar en pérdidas. Dicho proceso concluirá en el presente ejercicio en el que se espera poder dar un resultado positivo.

Educa ha concentrado sus esfuerzos en la venta de sus productos propios o tradicionales, de mayor margen, en detrimento de los



In December 1997 funds from the IPO of new shares in Dinamia Capital Privado were used to buy a 50% stake in Educa Sallent, SA. A later capital increase raised Dinamia's shareholding to 56.87%.

Educa Sallent specialises in the manufacture and sale of educational toys. It has a large catalogue of jigsaw puzzles and educational toys, board games, and educational computer games. All company products are sold under the Educa brand well-known in the Spanish market as a market leader in puzzles and games with a prestigious and high-quality brand.

Educa Sallent has a substantial market share, as Spain's sixth largest toy manufacturer including foreign firms, and number two home-grown Spanish toy-maker.

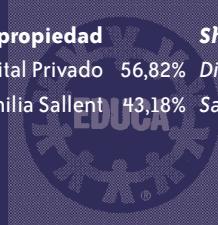
Educa's exports, to around 40 countries, bring in 30% of its income and have great growth potential.

A radical restructuring over the last year (March 1999-2000) has kept Educa in the red. The revamp should be completed in 2000 taking the company back into the black at year end.

Educa has concentrated its marketing spend on its own or traditional toys where margins are high, rather than

Estructura de la propiedad

Dinamia Capital Privado 56,82% *Dinamia Capital Privado*
 Familia Sallent 43,18% *Sallent Family*

**Share ownership**

productos comercializados. Ha incrementado la venta de los puzzles y juegos educativos en un 13%, ratificando su posición de liderazgo en el mercado, y ha reducido su dependencia de los juguetes electrónicos e incluso ha dejado de comercializar la marca Meccano. Fruto de este cambio del mix de productos ha conseguido mejorar el margen de contribución en 2,9 puntos.

Adicionalmente, durante este ejercicio se ha logrado una importante mejora en la gestión de circulante que ha permitido reducir sensiblemente el endeudamiento bancario.

products it sells for others. Sales of puzzles and educational games rose 13%, confirming its leadership in the market while the company cut its dependence on computer games and has even dropped Meccano. The change in product mix has boosted margins by 2.9 percentage points.

Much better working capital management has also allowed the company to make big reductions in bank debt.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-03-99	31-03-00(1)
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	3.323	3.175
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	4	75
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	-133	-99
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	-133	-99

Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-03-99	31-03-00(1)
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	688	710
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	88	104
Existencias	<i>Stocks</i>	698	530
Deudores	<i>Debtors</i>	2.036	1.555
Tesorería	<i>Cash</i>	28	18
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	2.762	2.103
Total Activo	<i>Total Assets</i>	3.538	2.917
Fondos Propios	<i>Equity</i>	1.028	1.079
Provisiones para riesgos y gastos	<i>Provisions for risks and expenses</i>	0	0
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	410	410
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	1.538	875
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	383	507
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	179	46
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	2.100	1.428
Total Pasivo	<i>Total Liabilities</i>	3.538	2.917

(1) La compañía cierra su ejercicio en marzo. Estimaciones de la compañía, cifras no auditadas.

(*) Final year ends in March. Company estimates. Unaudited results.

Movinord



Movinord fue adquirida por Dinamia en diciembre de 1997 con los fondos obtenidos de la Oferta Pública de Suscripción de acciones.

Movinord es líder en España en la fabricación de particiones (tabiques) de oficina con una cuota del mercado nacional de aproximadamente el 27% y uno de los principales fabricantes de perfiles para la sustentación de falsos techos con una cuota del 28%.

El sector de fabricantes de particiones para oficinas está muy fragmentado, con escasas compañías de tamaño relevante, de las cuales las mayores apenas alcanzan cuotas de mercado superiores al 6% en España. Es un mercado maduro cuya demanda está directamente relacionada con los niveles de construcción y actividad económica en general.

La rentabilidad de Movinord es superior a la de sus más directos competidores como consecuencia de una importante inversión en activos productivos, la utilización de tecnología propia y maquinaria diseñada específicamente por sus ingenieros y la utilización de una red de distribuidores independientes con completa cobertura en España. Movinord exporta aproximadamente el 40% de su producción fundamentalmente a países de la Unión Europea, demostrando la competitividad de sus productos y precios.

La evolución de la compañía desde su adquisición por Dinamia ha sido muy satisfactoria. Así, mientras en 1997 las ventas y los beneficios netos alcanzaron los 3.356 y 219 millones de pesetas respectivamente, en 1999



Dinamia bought into Movinord in December 1997

using IPO funds.

Movinord is Spain's leading manufacturer of office partitions, with 27% of the market, and one of the main manufacturers of false ceilings (share: 28%).

The manufacturing sector specialised in office partitions and ceilings is highly fragmented, with few companies of any significant size -the largest control barely 6% of the market-. It is a mature market where demand closely tracks the growth cycle of the construction industry and general economy.

Movinord is more profitable than its closest competitors thanks to heavy investment in its plants, the use of own technology and machinery custom-designed by in-house engineers, plus a nation-wide network of independent distributors. Movinord exports around 40% of its products mainly to the EU, an indication of the company's competitiveness in products and prices.

The company has done well since being bought by Dinamia. In 1997 sales and profits were Pta. 3.36 bn. and Pta. 219 m. respectively. In 1999 these had risen 18% and 95%, to Pta. 3.97 bn. and Pta. 429 m., respectively.

**Estructura de la propiedad**

Dinamia Capital Privado 45,18% *Dinamia Capital Privado*
 Fondos gestionados por Schroders 45,17% *Schroders funds*
 Equipo Directivo 9,65% *Management team*

Share ownership

estas magnitudes han sido de 3.965 y 429 millones de pesetas, ó un incremento del 18% y del 95% respectivamente. La sociedad se encuentra inmersa en un importante plan de inversiones que le permitirá ampliar su espacio industrial e introducirse en nuevos productos y mercados, todos ellos relacionados con su actividad principal, por lo que es de esperar el mantenimiento de su favorable evolución durante los próximos ejercicios.

Movinord presenta un balance muy sólido con un endeudamiento neto inferior a los 180 millones de pesetas frente a unos fondos propios superiores a los 1.963 millones de pesetas. La compañía cuenta con una plantilla de 149 trabajadores y está liderada por D. Federico Crespo, incorporado en 1999 como nuevo Director General. D. Francisco Canales, hasta este ejercicio Director General, ha pasado a ocupar el puesto de Vicepresidente del Consejo de Administración.

The company is still investing heavily in a programme to expand its plants and break into new product areas and new markets linked to its core business. We therefore expect it to continue developing successfully over the next few years.

Movinord's balance sheet is very sound with net debt of less than Pta. 180 m. on shareholders' funds of Pta. 1.96 bn. The company has 149 employees and under a new Managing Director Federico Crespo, who took over in 1999 from Francisco Canales who remains on the board but has moved to non-executive vice-chairman.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	4.306	3.965
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	639	567
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	538	539
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	408	429

Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	948	998
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	18	14
Existencias	<i>Stocks</i>	597	707
Deudores	<i>Debtors</i>	1.322	1.314
Tesorería	<i>Cash</i>	95	127
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	2.014	2.148
Total Activo	<i>Total Assets</i>	2.980	3.160

Fondos Propios	<i>Equity</i>	1.648 (↑)	1.913 (↑)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	13	13
Provisiones para riesgos y gastos	<i>Provisions for risks and expenses</i>	53	19
Intereses minoritarios	<i>Minority Interests</i>	0	0
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	263	119
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	203	181
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	568	702
Otras cuentas a pagar a C.P.	<i>Other Liabilities</i>	232	213
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	1.003	1.096
Total Pasivo	<i>Total Liabilities</i>	2.980	3.160

(↑) Ajustado por la existencia de acciones propias por importe de 57 millones de pesetas.

(↓) Adjusted for Pta. 57 m. own shares.

(↑) Ajustado por la existencia de acciones propias por importe de 50 millones de pesetas.

(↓) Adjusted for Pta. 50 m. own shares.

Marie Claire

MARIE CLAIRE



En julio de 1998, Dinamia lideró una operación de *leveraged management buy-out* (LMBO), consistente en la adquisición del 100% del capital de la compañía. La operación de compra se financió mediante la aportación por parte de los socios de 1.400 millones de pesetas de capital, 1.800 millones de crédito participativo y 3.500 millones de deuda de adquisición.

Marie Claire S.A. tiene como actividades básicas la producción y comercialización de medias y calcetines, donde tiene una presencia histórica en el mercado español; recientemente se ha introducido en las líneas de ropa interior de señora y caballero, bañadores y lencería femenina. Las marcas principales de la compañía son Marie Claire, Cherie y Kler.

El ejercicio marzo 1999-2000 en su conjunto ha supuesto un incremento de la facturación del 13%, repitiéndose el mismo beneficio de explotación de años anteriores.

Por sectores, el mercado de medias en general sigue mostrando estancamiento en valor y decrecimiento en volumen de unidades. En este entorno Marie Claire ha crecido ligeramente en valor lo que le permite seguir ganando cuota de mercado (alrededor del 15% del mercado español actualmente), y mantener el liderazgo a la espera de la prevista reactivación que se produzca con un cambio de moda.

En calcetines Marie Claire ha crecido un 5%, tasa ligeramente superior

In July 1998, Dinamia led a leveraged management buy-out (LMBO) on 100% of Marie Claire's share capital.

The buyout was financed with Pta. 1.4 bn. capital put up by the partners, a Pta. 1.8 bn. shareholder loan and Pta. 3.5 bn. of bank debt.

Marie Claire's core business is making and selling tights and socks. It is well-established in these segments of the Spanish market and has recently branched out into male and female underwear, swimsuits and lingerie.

The companies best-known brands are Marie Claire, Cherie and Kler. Turnover rose 13% in the year to March 2000 with operating profit unchanged on previous years.

The tights market is generally stagnant in value terms with falling volumes. Even so, Marie Claire managed to raise its (value) sales over the year which means it is still gaining market share (around 15% of the Spanish market) and should remain market leader while waiting for tights to come back into fashion, reviving the market.

Marie Claire's sock sales grew 5%, slightly ahead of the market. The swimsuits, underwear and lingerie lines grew at 20%, with underwear for both sexes doing

Estructura de la propiedad**Share ownership**

Dinamia Capital Privado	25,06%	Dinamia Capital Privado
Fondos gestionados por Bridgepoint Capital	25,06%	Bridgepoint Capital funds
Espiga	16,88%	Espiga
Equipo Directivo	33,00%	Management team



al crecimiento del mercado; en el área de baño, ropa interior y lencería se ha obtenido un crecimiento del 20%, liderado especialmente por la ropa interior de caballero y señora. Estas áreas de diversificación ya representan el 23% del volumen de la compañía.

Es igualmente destacable el esfuerzo realizado en la reducción de las inversiones en capital circulante, especialmente en los stocks, pero el aspecto más relevante ha sido la adquisición de la sociedad holandesa Ipko Amcor B.V., especializada en la comercialización y logística de medias en aquel país con facturaciones del orden de los 1.500 millones de pesetas. Es un paso más en el camino de la internacionalización de Marie Claire y la puerta abierta en aquel mercado para aquellos otros productos que Marie Claire produce. Tras estos primeros meses de toma de contacto, el año próximo debe suponer el inicio de la comercialización de nuevos productos.

particularly well. These diversification areas now

account for 23% of volume sales.

There was also a drive to cut working capital, particularly in inventories. But the most notable point was the acquisition of Ipko Amcor BV, a Dutch company specialising in tights marketing and logistics with sales of around Pta. 1.5 bn. This is a further step forward in Marie Claire's internationalisation and gives the company a foothold in Holland for its other products. After a few months to orient itself in the new market the company is to start selling new products over the next year.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-03-99	31-03-00(+)
Ingresos de Explotación	Operating Revenue	11.270	12.773
Beneficio de Explotación	Operating Profit	904	918
Beneficio antes de Impuestos	Profit before Taxes	326(+)	342
Beneficio Neto	Net Profit	17	75

(+) Incluye los intereses correspondientes a la deuda de adquisición y crédito participativo.

(+) Includes interests on acquisition debt and shareholder's loan.

Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-03-99	31-03-00(+)
Inmovilizado Neto	Fixed Assets	1.779	2.348
Gastos a distribuir en varios ejercicios	Deferred Expenses	0	0
Existencias	Stocks	3.594	3.396
Deudores	Debtors	3.296	3.817
Tesorería	Cash	1.483	1.399
Activo Circulante	Current Assets	8.373	8.612
Total Activo	Total Assets	10.152	10.960

Fondos Propios	Equity	1.959	2.101
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	Deferred Income	1	0
Provisiones para riesgos y gastos	Provisions for risks and expenses	0	4
Acreedores a Largo Plazo	Long-term Creditors	4.883	4.866
Deudas corto plazo Entidades Crédito	Short-term Debt	1.310	1.191
Acreedores Comerciales	Commercial Creditors	914	1.060
Otras cuentas a pagar	Other Liabilities	1.085	1.738
Pasivo Circulante	Current Liabilities	3.309	3.989
Total Pasivo	Total Liabilities	10.152	10.960

(++) La compañía cierra su ejercicio en marzo. Estimaciones de la compañía, cifras no auditadas.

(++) Financial year ends in March. Company estimates. Unaudited results.

Deutsche Woolworth

WOOLWORTH



Dinamia adquirió en diciembre de 1998 una participación de Deutsche Woolworth en la mayor operación de *management buy-out* (MBO) efectuada en Europa durante ese año. La operación fue liderada por Electra y Dinamia tomó una participación del 5%.

El Grupo alemán Woolworth está formado por una cadena de más de 350 grandes almacenes, con un posicionamiento estratégico de *value for money* con una gama de productos muy enfocada a su público objetivo y a precios tremadamente competitivos. Los establecimientos están ubicados principalmente en Alemania y parte en Austria.

Deutsche Woolworth tiene un importante patrimonio inmobiliario ya que 118 de los 357 establecimientos que operaban en el momento de la compra son propiedad del grupo, y están valorados en 102.000 millones de pesetas. Dicho patrimonio ha servido de soporte para financiar el apalancamiento al que se sometió el Grupo en la adquisición.

Un nuevo equipo directivo se incorporó en 1996 y diseñó y ejecutó un agresivo proceso de reestructuración; la compañía se encuentra actualmente en la fase final del proceso. De los principales aspectos del plan de reestructuración cabe destacar la racionalización de la oferta de producto, el cierre de los centros no rentables, el perfeccionamiento logístico y la flexibilización y reducción de los costes de personal. El avanzado estado del plan de reestructuración, que se encuentra más adelantado de lo previsto, ha provocado una generación de caja muy

In December 1998, Dinamia bought into Deutsche Woolworth in Europe's largest management buy-out (MBO) of 1998. Electra led the buy-out and Dinamia took a 5% stake.

The German Woolworth chain consists of more than 350 large stores positioned in the value for money end of the market. Its product range is narrowly focused on its target customers and sold at highly competitive prices. Stores are mainly located in Germany and some in Austria.

Deutsche Woolworth has substantial property assets, owning 118 of its 357 store sites at the time of the MBO. These are valued at Pta. 120 bn. and the group has used its property to back the high gearing that came with the buy-out.

A new management team arrived in 1996 and carried out an aggressive restructuring. The company is now in the final stages of its revamp. Key points are a more rational product range, closing unprofitable stores, better logistics, lower wage costs and a cheaper and more flexible workforce. The restructuring has been carried through well ahead of schedule and as a result

Estructura de la propiedad	Share ownership
Dinamia Capital Privado	5% <i>Dinamia Capital Privado</i>
Fondos gestionados por Electra Partners	85% <i>Electra Partners funds</i>
Equipo Directivo	10% <i>Management team</i>



superior a la presupuestada (en unos 3.400 millones de pesetas).

En la actualidad se está comenzando a implantar un nuevo sistema de centralización logística que supondrá importantes mejoras en el sistema de distribución de la compañía. Este sistema provocará una drástica reducción de los niveles de inventarios e importantes ahorros en costes de distribución, cifrados en más de 3.200 millones de pesetas anuales.

La situación de la economía alemana, aún en recuperación, ha puesto cierta ralentización en la evolución del comercio minorista de este país, dado que la falta de confianza del consumidor alemán aún no ha desaparecido. Este aspecto, sin embargo, ha sido mitigado por el avanzado desarrollo del plan de reestructuración de la compañía en cuanto a reducción de gastos, que se cifra en aproximadamente 3.400 millones de pesetas.

the company is generating much more cash than

forecast: around Pta. 3.4 bn. more in 1999.

Deutsche Woolworth has just started to roll out its new centralised logistics system. The new structure should substantially improve company distribution; slashing inventories and over Pta. 3.2 bn. off distribution costs.

The German economy is still in a recovery stage of the cycle. The climate of low consumer confidence led to a recent slowdown in retail sector growth but Deutsche Woolworth trumped this with the unexpectedly fast roll-out of its cost-cutting plan. The speed of reform added around Pta. 3.4 bn. to budgeted cash generation in 1999.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas (*)

P&L Account Figures in Pta. m. (*)

		31-12-98(++)	31-12-99
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	178.868	178.501
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	4.364	3.540 (***)
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	-3.004	-1.121
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	-2.533	-1.132

(**) Ajustado por gastos no recurrentes.

(***) Adjusted for non-recurrent expenses.

Balance de Situación Millones de pesetas (*)

Balance Sheet Figures in Pta. m. (*)

		31-12-98	31-12-99
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	80.546	72.894
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	0	0
Existencias	<i>Stocks</i>	31.639	28.093
Deudores	<i>Debtors</i>	4.589	5.128
Tesorería	<i>Cash</i>	10.089	9.735
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	46.317	42.956
Total Activo	Total Assets	126.863	115.850
Fondos Propios	<i>Equity</i>	5.016	3.906
Ingresa a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	4.750	0
Provisiones para riesgos y gastos	<i>Provisions for risks and expenses</i>	40.740	40.344
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	42.259	43.707
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	4.858	0
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	6.359	10.086
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	22.881	17.807
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	34.098	27.893
Total Pasivo	Total Liabilities	126.863	115.850

(++) Se ha utilizado un cambio de 85,07 Pta./DM

(++) Exchange rate of Pta. 85,07/DM

(++) Proforma. Once meses

(++) Proforma. Eleven months

Capital Safety Group



En enero de 1999 Dinamia materializó, en una operación liderada por Electra, el *management buy-out* (MBO) de Capital Safety Group.

Capital Safety Group es líder mundial en la fabricación y venta de equipos de seguridad para evitar accidentes laborales. La compañía comercializa una amplia gama de productos orientados a la seguridad personal del trabajador: arneses, cinturones, acolladores, mallas, y otros diseños que incluyen sistemas de seguridad a medida. Dentro de su estrategia está el desarrollo de nuevos productos mediante iniciativa propia o mediante la adquisición de compañías del sector, sobre todo en países europeos (Suecia, Alemania, Suiza).

La compañía ostenta el liderato mundial, con un 27% de cuota de mercado; en Estados Unidos controla un 34% del mercado (donde la producción representa un 70% de los beneficios) y en Europa un 24% (operando más activamente en Francia y Gran Bretaña). Capital Safety Group comercializa bajo dos marcas: Sala y Protecta. Sus principales competidores son Christian Dalloz y MSA con unas cuotas del 15% y 14% respectivamente.

El mercado de equipos de seguridad en el mundo se estima en 380 millones de dólares, con un crecimiento anual acumulativo de alrededor del 15%. Sus mayores clientes son las compañías constructoras (nueva edificación y rehabilitación) -que representan aproximadamente un 25-30% del negocio-, compañías petrolíferas, empresas de telecomunicaciones,

In January 1999 Dinamia took part in the management buy-out (MBO) of Capital Safety Group, led by Electra.

Capital Safety Group is world leader in the production and sale of safety-at-work equipment: harnesses, belts, safety nets and other custom-designed products including made-to-order safety systems. Its strategy is to develop new products either on its own initiative or by buying up other companies in the European sector (Sweden, Germany, Switzerland).

The company is world leader in its industry, with 27% of the market: 34% market share in the US (where it makes 70% of its profits) and 24% in Europe, where it is most active in France and the UK. It has two brands: Sala and Protecta and main competitors are Christian Dalloz and MSA, with market shares of 15% and 14% respectively.

The worldwide safety equipment market is estimated to be worth \$380m, with 15% CAGR. Its main clients are the construction industry (new buildings and renovations) -representing about 25-30% of business-oil companies, telecoms operators, electricity companies and so on. New stringent governmental

Estructura de la propiedad

Dinamia Capital Privado	7,5% <i>Dinamia Capital Privado</i>
Fondos gestionados por Electra Partners	82,5% <i>Electra Partners funds</i>
Equipo Directivo	10,0% <i>Management team</i>

CAPITAL SAFETY GROUP LIMITED



compañías eléctricas, etc. La mayor severidad de las nuevas regulaciones de los gobiernos para evitar accidentes laborales está creando nuevas necesidades; se espera un crecimiento importante en el sur de Europa según se vayan recrudeciendo dichas regulaciones y vaya existiendo una mayor concienciación por parte del trabajador de su propia seguridad. De hecho, el pasado mes de noviembre se constituyó una filial en España que ya se encuentra plenamente operativa.

La compañía cerró el pasado ejercicio (marzo 1999) con resultados ligeramente superiores a lo esperado. Con respecto al ejercicio marzo 1999-2000, ha continuado la línea ascendente de la compañía en cuanto a ventas y resultados, con un 23% de incremento en la cifra de negocio y de un 94% en resultado de explotación, cumpliéndose los objetivos inicialmente fijados en el momento de la compra.

regulations, designed to cut accidents at work, are creating a need for new equipment. Considerable growth is expected in southern Europe as these regulations become tougher and employees become better informed about their personal safety. A Spanish subsidiary set up in November 1999 is now fully operational.

Profits for the year to March 1999 were slightly ahead of expectations and the uptrend continued in both sales and earnings in 1999-2000, with 23% top-line growth and 94% operating profit. The company is thus meeting the targets set at the time of purchase.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-03-99(•)	31-03-00(•)
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	15.053	18.475
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	1.516	2.948
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	781	752
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	781	499

Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-03-99(•)	31-03-00(•)
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	2.427	3.100
Fondo de Comercio	<i>Goodwill</i>	22.126	22.184
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	0	0
Existencias	<i>Stocks</i>	2.019	2.249
Deudores	<i>Debtors</i>	3.441	3.868
Tesorería	<i>Cash</i>	679	235
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	6.139	6.352
Total Activo	Total Assets	30.692	31.636
Fondos Propios	<i>Equity</i>	6.614	6.775
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	0	0
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	21.792	21.076
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	131	255
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	1.018	1.517
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	1.137	2.013
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	2.286	3.785
Total Pasivo	Total Liabilities	30.692	31.636

(•) La compañía cierra su ejercicio en marzo. Estimaciones de la compañía, cifras no auditadas. Se aplica un cambio de 267 Pta./£

(•) Financial year ends in March. Company estimates, unaudited results. Exchange rate of Pta. 267/E

Arco Bodegas Unidas



En marzo de 1999 se materializó la venta del 56% de la participación accionarial de NH Hoteles (Cofir) en Arco Bodegas Unidas (antes Grupo Berberana). En la operación participaron antiguos accionistas minoritarios y un grupo de nuevos inversores. Dinamia tomó una participación del 3,08%; tras la ampliación de capital efectuada en marzo de 2000, Dinamia ha pasado a controlar un 8% de la sociedad.

Arco es un grupo bodeguero independiente líder en vinos de calidad, con una cartera de productos muy equilibrada y una razonable diversificación geográfica. El Grupo está formado por Bodegas Berberana, Marqués de Griñón, Cavas Marqués de Monistrol, Bodegas Lagunilla, Bodegas Señorío de Urdáiz y Bodegas Hispano Argentinas; adicionalmente elabora y comercializa Vinos Mediterráneos y otros Vinos de la Tierra.

La compañía ha centrado su estrategia fundamentalmente en fortalecer el desarrollo internacional -a través de nuevas adquisiciones y joint-ventures-, ofrecer una gama de productos basada en la calidad, diversificar el negocio hacia la producción de vinos fuera de La Rioja y asegurarse el suministro de la uva.

La excelente evolución de la compañía, derivada de su adecuado posicionamiento estratégico y calidad del equipo directivo, se ha visto reflejada en la cuenta de resultados del ejercicio 1999, con un incremento del 22% en la cifra de ventas y del 50% en resultado de explotación.



In March 1999 NH Hoteles, part of the Cofir group, sold its stake in Arco Bodegas Unidas (previously Grupo Berberana). The operation brought together long-standing minority shareholders and a group of new investors.

Dinamia took an initial 3.08% stake, and after the capital increase of March 2000 controlled 8% of the company.

Arco is a leading independent winery in the quality wine sector, with an extremely balanced portfolio of products and a sound geographic diversification. The company is made up of Bodegas Berberana, Marqués de Griñón, Cavas Marqués de Monistrol, Bodegas Lagunilla, Bodegas Señorío de Urdáiz and Bodegas Hispano Argentinas. It also produces and markets Mediterranean and other domestic wines.

The company's strategy is based mainly on stepping up its international expansion via new acquisitions and joint ventures, offering a range of products based on quality, diversifying its business into wine-making outside La Rioja and guaranteeing a high-quality supply of grapes.

The company made excellent progress in 1999, thanks to a sound positioning strategy and strong management team. This was reflected in the P&L: sales were up 22%

Estructura de la propiedad

Dinamia Capital Privado	8,00%	<i>Dinamia Capital Privado</i>
Alianza de Cosecheros de La Rioja	29,35%	<i>La Rioja Harvester Alliance</i>
Fondos gestionados por Bridgepoint Capital	21,23%	<i>Bridgepoint Capital funds</i>
Equipo Directivo	14,75%	<i>Management team</i>

Otros inversores 26,75% Other investors

Share ownership

Este importante crecimiento se ha debido, además, a que el incremento del coste de la uva ha podido ser repercutido en el precio de venta, lo que se demuestra por el hecho de que el volumen de ventas en botellas ha sido un 2% inferior al año anterior (48,8 millones de botellas en 1998 frente a los 47,7 millones de 1999).

En marzo de 2000, la Junta General de Accionistas de Arco acordó realizar una ampliación de capital por importe de 5.000 millones de pesetas, de los que Dinamia suscribió 2.000. Con esta ampliación, Dinamia elevó su participación desde el 3,08% que mantenía hasta el 8% actual. La ampliación de capital está dirigida fundamentalmente a acometer proyectos de expansión en nuevas regiones vinícolas capaces de producir vinos de calidad y aún poco explotadas, así como la potenciación de sus actividades de e-commerce y venta directa.

and operating profit by 50%. The company was able to pass on higher grape costs to the consumer which more than compensated for volume sales down 2% on the previous year (48.8 million bottles in 1998 against 47.7 million in 1999).

In March 2000, the Arco general shareholder meeting authorised a Pta. 5 bn. capital increase. Dinamia subscribed for Pta. 2 bn. raising its stake in the company from an original 3.08% to the current 8%. The capital increase is basically intended to fund new expansion projects in potentially good wine-producing regions which have been neglected until now. The operation is also intended to fund e-commerce and direct sales initiatives.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	23.732	28.982
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	2.061	3.100
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	2.472	2.416
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	1.759	2.035

Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	5.299	6.357
Fondo de Comercio	<i>Goodwill</i>	1.145	0
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	0	59
Existencias	<i>Stocks</i>	5.994	9.895
Deudores	<i>Debtors</i>	7.162	6.332
Tesorería	<i>Cash</i>	727	362
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	13.883	16.589
Total Activo	Total Assets	20.327	23.005
Fondos Propios	<i>Equity</i>	10.906	9.131
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	240	194
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	1.614	4.944 ^(*)
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	1.372	1.520
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	4.746	4.806
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	1.449	2.410
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	7.567	8.736
Total Pasivo	Total Liabilities	20.327	23.005

(*) Incluye 15 millones de pesetas a pagar a socios minoritarios.

(*) Includes Pta. 15 m. in minority interests.

Grupo Isolux



En junio de 1999, la Corporación Industrial y Financiera de Banesto vendió el Grupo Isolux a un consorcio de inversores financieros. La operación fue estructurada en un *management buy-out* (MBO) y fue co-liderada por NatWest y Dinamia.

El Grupo Isolux dedica su actividad al desarrollo de ingeniería y montajes industriales, ofreciendo una gestión integral de proyectos a sus clientes. Los compromisos adquiridos tanto por el equipo directivo -instaurado en 1994 tras la adquisición de Banesto por Banco Santander- como por los nuevos accionistas para afrontar una nueva fase de crecimiento y diversificación de los negocios, el buen comportamiento de los indicadores de la compañía, unido a la potencialidad de los sectores en los que desarrolla su actividad -telecomunicaciones, hidráulica y medio ambiente, energía e industria-, garantizan una favorable evolución de la compañía, tanto en ventas como en resultados.

Este año ha supuesto para el Grupo la entrada en una etapa mucho más dinámica y el principio de la estrategia de la compañía para consolidar su posición en el mercado y colocar al Grupo Isolux entre las primeras empresas del sector. Durante el período, se han creado o incorporado seis nuevas empresas filiales al Grupo y se estima que, en conjunto y en el año 2000, aportarán un incremento de ingresos del orden del 20%.

En cuanto a la evolución económico-financiera, los resultados del ejercicio 1999 han superado las previsiones más optimistas. Los ingresos



In June 1999, the Corporación Industrial y Financiera de Banesto sold the Isolux group to a consortium of financial investors. The operation was structured as a management buy-out (MBO) and co-led by NatWest and Dinamia.

Grupo Isolux develops engineering and industrial assemblies offered to its clients as turnkey solutions.

Both the management team -in place since Banco Santander took over Banesto in 1994- and the new investors are committed to driving the company through a new phase of growth and business diversification.

Indicators are healthy and the sectors it serves are high-growth: telecoms, hydraulics & environment, energy and industry etc. All of which underpins the company's future development on both top and bottom lines.

This year the group stepped up its development a gear, launching its strategy to consolidate market share and carve out a place among the leaders in the sector.

Over the period the group has created or incorporated six new subsidiaries that together should raise income by some 20%.

Economically and financially, the 1999 results outstripped all expectations. Revenues were up 36% in

Estructura de la propiedad

	Share ownership
Dinamia Capital Privado	30,00% <i>Dinamia Capital Privado</i>
Fondos gestionados por Bridgepoint Capital	31,25% <i>Bridgepoint Capital Funds</i>
Fondos gestionados por Baring	24,25% <i>Baring Funds</i>
Otros inversores financieros	12,00% <i>Other financial investors</i>
Equipo Directivo	2,50% <i>Management team</i>



han sido un 36% superiores a los de 1998, mejorando el presupuesto en un 23%; el beneficio neto ha superado al del año anterior en un 67%. Por su parte, la contratación de proyectos ha ascendido a más de 61.400 millones de pesetas (destacando la contratación internacional con 15.671 millones de pesetas), con lo que la cartera de pedidos ascendía a 31 de diciembre de 1999, a más de 67.000 millones de pesetas, frente a los 45.000 del año anterior.

Por todo ello, las perspectivas para el año 2000 son enormemente positivas ya que a las excelentes realidades de la explotación normal hay que añadir las grandes oportunidades que se derivan tanto de la incorporación de las nuevas filiales, como de las posibles nuevas incorporaciones y del desarrollo expansivo del mercado internacional, objetivo éste prioritario. El Grupo tiene el propósito de conseguir su incorporación al mercado bursátil en el año 2000 con la finalidad de conseguir sus necesidades de liquidez para su expansión.

relation to 1998, beating year-start projections by 23%.

Net profit was 67% up year-on-year. Meanwhile more than Pta. 61.4 bn. in new orders- including Pta. 15.671 bn. from abroad- took the order book to over Pta. 67 bn. at 31 December 1999 compared to Pta. 45 bn. a year earlier.

For all these reasons the outlook for 2000 is massively positive. Prospects for the basic existing company are excellent. And we can also factor in not just benefits from the recently integrated subsidiaries but also the possibility of more acquisitions and the boom in the international market, the group's priority target.

The group aims to float at some point in 2000 to raise cash for expansion.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas

P&L Account Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	31.569	42.896
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	1.507	2.250
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	1.272	2.137
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	1.243	2.072

Balance de Situación Millones de pesetas

Balance Sheet Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	6.008	6.546
Fondo de Comercio	<i>Goodwill</i>	0	634
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	0	0
Existencias	<i>Stocks</i>	311	1.242
Deudores	<i>Debtors</i>	37.828	51.714
Tesorería	<i>Cash</i>	1.199	4.539
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	39.338	57.495
Total Activo	Total Assets	45.346	64.675
Fondos Propios	<i>Equity</i>	5.590	7.698
Ingresaos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	235	433
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	90	484
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	3.272	2.019
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	33.148	50.277
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	3.011	3.764
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	39.431	56.060
Total Pasivo	Total Liabilities	45.346	64.675

Cables Perti



En julio de 1999 se materializó la compra del 100% de Perti S.L. La adquisición, que fue realizada a través de la sociedad de nueva constitución Cables Perti, S.A., tomó forma de un *management buy-in* (MBI). En la operación participó, además del nuevo gestor, un grupo de inversores financieros afines a Dinamia.

Perti inició su actividad en 1985 como proveedor exclusivo para el sector del automóvil. Comenzó en el diseño y elaboración de cables de iluminación por fibra óptica para Seat, y posteriormente se incorpora a los cables de arranque y masa de batería, y cables auxiliares complejos con elevado componente de valor añadido.

Fruto de una mejora constante en los procesos de producción, reducción de costes y dedicación absoluta al desarrollo de mejoras y nuevas soluciones, le llevó en los años 90 a ir desplazando a otros fabricantes de su gama de productos. En estos momentos es proveedor de diez modelos, siendo suministrador exclusivo en seis de ellos.

La Sociedad ha iniciado una nueva etapa mucho más activa y enfocada al mercado, con una intensa actividad del departamento comercial e I+D, ofreciendo nuevas soluciones y desarrollos a los clientes. Fruto de esta actuación, durante el año 2000 se materializarán los primeros pedidos de Mercedes Benz como nuevo cliente. Asimismo, se están implantando importantes mejoras en la organización de la producción, lo que está redundando en significativos incrementos de la eficiencia-

Perti SL was 100% acquired in July 1999. The acquisition was structured as a management buy-in (MBI) via the newly-set up takeover vehicle Cables Perti S.A. as well as the new management the operation included a group of financial investors related to Dinamia.

Perti began business in 1985 as a specialist supplier to the automobile sector. It first designed and manufactured fibre optic lighting cables for client firm Seat, and subsequently folded in starter cables and earth cables for batteries, as well as complex auxiliary cables with high value added.

The company's constant advances in production processes and cost reduction, together with its commitment to developing new, improved solutions allowed it to wrest share from its competitors throughout the 1990s. It now supplies ten models, and is sole supplier for six of the same.

Cables Perti is now taking a far more active, market-oriented approach, with sales and R&D activity to the fore in the pursuit of new customer solutions and developments. This approach has already paid off in 2000 with receipt of the first ever orders from Mercedes

Estructura de la propiedad**Share ownership**Dinamia Capital Privado 80,00% *Dinamia Capital Privado*Otros inversores financieros 16,67% *Other financial investors*Director General A 3,33% *Managing Director*

CONNECTIONS



productiva, con la consiguiente mejora del funcionamiento operativo de las líneas de producción y minimización de reprocesos. Por otra parte, se ha reforzado la estructura directiva de la compañía, con la incorporación de nuevas personas en puestos claves de la compañía. En cuanto a los resultados de la compañía para el ejercicio 1999, y a pesar de algunos gastos extra derivados de la compra, la facturación se ha incrementado en un 12%, con un resultado de explotación un 58% superior, con respecto a 1998.

Benz. At the same time the company is busily reorganising its production processes. The result has been significant productivity gains as the production lines work more efficiently and reprocessing is minimised. Management has also been beefed up with new faces in key company positions. Despite extraordinary expenses incurred in the purchase operation, in 1999, the company reported a 12% increase in sales, and operating profit up 58% on 1998.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-12-98(+)	31-12-99
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	1.684	1.889
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	163	258(++)
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	190	165
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	123	97

(++) Proforma. Ajustado por extraordinarios y gastos de la transacción por 96 millones de pesetas.

(++) Proforma. Adjusted for Pta. 96 m. extraordinaries and transaction expenses.

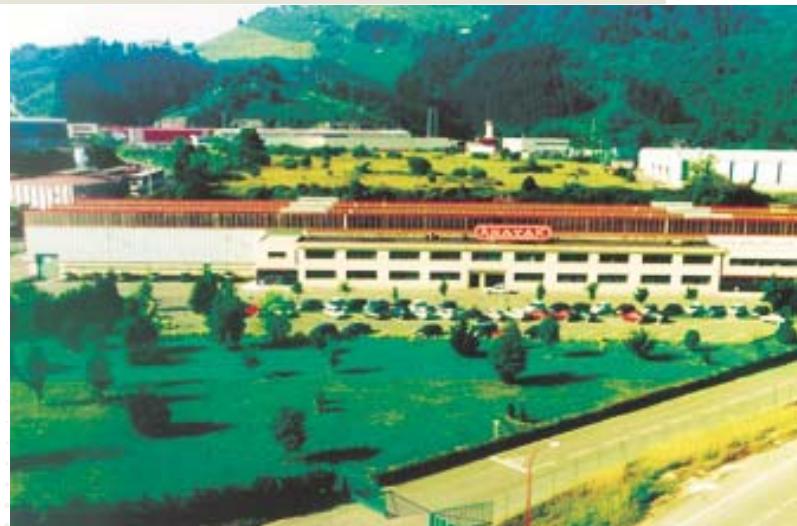
Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-12-98(+)	31-12-99
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	156	172
Fondo de Comercio	<i>Goodwill</i>	0	786
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	6	2
Existencias	<i>Stocks</i>	169	189
Deudores	<i>Debtors</i>	165	205
Tesorería	<i>Cash</i>	335	150
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	669	544
Total Activo	<i>Total Assets</i>	831	1.504
Fondos Propios	<i>Equity</i>	301	1.195
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	0	0
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	45	31
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	28	22
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	197	128
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	260	128
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	485	278
Total Pasivo	<i>Total Liabilities</i>	831	1.504

(+) Sólo contiene cifras de su filial Perti S.L. La compañía matriz se constituyó en julio/99.

(++) Figures for the subsidiary Perti S.L. only. Parent company formed in July/99.

Industrias Anayak



En septiembre de 1999 se materializó la adquisición del 56,87% de Industrias Anayak; queda por materializarse una segunda fase de la operación que se completará en diciembre de 2000 hasta alcanzar el 63,06% de participación en la sociedad. En la operación, estructurada en un *management buy-out* (MBO), participó el equipo directivo completando el 36,94% restante.

Anayak, fundada en 1962, se dedica al diseño, fabricación y comercialización de máquinas-herramienta de tamaño mediano-grande (fresadoras y centros de mecanizado). El tamaño de la fresadora va directamente relacionado con la complejidad de la misma: a mayor tamaño, mayor complejidad y valor añadido. Anayak es uno de los principales fabricantes europeos de este tipo de máquinas, con una excelente imagen de marca y gran prestigio en el mercado.

Las máquinas que diseña y fabrica Anayak se adaptan a las especificaciones de cada cliente e incluso las más pequeñas y sencillas sufren modificaciones para satisfacer las necesidades de cada comprador. Las fresadoras de Anayak incluyen la tecnología más avanzada en sus cabezales, lo que le permite trabajar en cinco ejes; esto es, son capaces de producir elementos esferoides y otras formas geométricas complejas.

Anayak se distingue entre sus competidores por sus altísimos niveles de productividad, con la cifra de ventas por empleado más alta, con

In September 1999 Dinamia bought 56.87% of Industrias Anayak, a stake it plans to raise to 63.06% in the second stage of the operation scheduled for December 2000.

The takeover was structured as a management buy-out (MBO) and the management team hold the remaining 36.94% of the company.

Anayak, founded 1962, designs, manufactures and sells medium- to large-sized machine tools (milling machines and machining centres). Milling machine sizes are directly related to their complexity: the greater the size, the more complex and value added. Anayak is one of Europe's leading manufacturers with a strong brand image and excellent reputation in the industry.

Machines are tailored to client specifications with even the smaller and simpler machines being tweaked to suit client needs. The heads of Anayak milling machines incorporate the very latest technology which allows them to work on five different axes, i.e., to produce spherical elements and other complex geometric forms.

Anayak stands out from its competitors for its superb levels of productivity. Sales per employee are well ahead of any other machine-tool manufacturer. This is

Estructura de la propiedad**Share ownership**

Dinamia Capital Privado	56,87%	Dinamia Capital Privado
Equipo Directivo	36,94%	Management team
Otros	6,19%	Others



diferencia, de todos los fabricantes de fresadoras. Esto se debe no sólo a la eficiencia de sus procesos productivos, sino también a su política de subcontratación en aquellos procesos de escaso valor añadido en la fabricación, lo que le permite disponer de una gran flexibilidad ante diferentes niveles de actividad.

El desarrollo del negocio durante 1999 ha sido satisfactorio, con un incremento de la cifra de ventas de un 5% y un resultado de explotación un 23% mayor. Se ha realizado un importante esfuerzo en la mejora de procesos productivos y en el apartado de I+D con objeto de mejorar la gama actual de productos, así como el fortalecimiento de la presencia comercial internacional, lo que ya ha comenzado a reflejarse en la cuenta de resultados y en la cartera de pedidos.

not only due to efficient processes but also to the company's policy of contracting out low value-added processes making production highly flexible: the level of output can be raised or lowered without losing productivity.

Business has developed along healthy lines in 1999. Sales were up 5% and operating profit by 23%. Since the buy-in there have been drives to upgrade production and product range via a stronger R&D effort. Anayak strengthened its international sales presence and results are already being seen on the P&L and in the order book.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas**P&L Account** Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Ingresos de Explotación	Operating Revenue	4.811	5.066
Beneficio de Explotación	Operating Profit	261	320
Beneficio antes de Impuestos	Profit before Taxes	228	320
Beneficio Neto	Net Profit	190	256

Balance de Situación Millones de pesetas**Balance Sheet** Figures in Pta. m.

		31-12-98	31-12-99
Inmovilizado Neto	Fixed Assets	927	1.050
Fondo de Comercio	Goodwill	0	0
Gastos a distribuir en varios ejercicios	Deferred Expenses	0	7
Existencias	Stocks	882	1.034
Deudores	Debtors	1.453	1.518
Tesorería	Cash	273	110
Activo Circulante	Current Assets	2.608	2.662
Total Activo	Total Assets	3.535	3.719
Fondos Propios	Equity	1.262	1.518
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	Deferred Income	25	12
Acreedores a Largo Plazo	Long-term Creditors	208	178
Deudas corto plazo Entidades Crédito	Short-term Debt	365	412
Acreedores Comerciales	Commercial Creditors	1.542	1.450
Otras cuentas a pagar	Other Liabilities	133	149
Pasivo Circulante	Current Liabilities	2.040	2.011
Total Pasivo	Total Liabilities	3.535	3.719

Grupo Robbialac



En diciembre de 1999 se materializó la adquisición al grupo británico Williams Plc. del Grupo Robbialac, a través de un *management buy-out* (MBO) co-liderado por NatWest y Dinamia. El Grupo Robbialac está formado por Tintas Robbialac y Duraval. Robbialac es líder portugués en el mercado de pinturas decorativas, con un volumen de ventas de 18,5 millones de litros y una cuota de mercado de aproximadamente el 27%. La compañía posee una extensa red de 46 tiendas propias que representan el primer canal de distribución de sus productos con cerca del 50% de las ventas. El elevado grado de productividad, su eficiente red de distribución y su imagen de marca, hacen de Robbialac una empresa altamente rentable. Duraval produce pinturas decorativas e industriales, barnices y resinas en el mercado español. Está también especializada en el segmento de la decoración (60% de sus ventas) y, a diferencia de Robbialac, no posee tiendas propias sino que vende a través de distribuidores o canales especializados. La marca Duraval no goza en España del nivel de liderazgo que posee Robbialac en Portugal por lo que la compañía se posiciona en un segmento de pinturas de gama media. Por ello sus márgenes son inferiores a los de Robbialac, aunque comparan muy favorablemente con otros competidores nacionales debido a sus eficientes instalaciones productivas y a la concentración de sus ventas en la zona centro (Madrid y Castilla) y Andalucía, con bajos costes de transporte desde su fábrica de Guadalajara.



In December 1999 British group Williams Plc sold Group Robbialac through a management buy-out co-led by NatWest and Dinamia. The group is made up of two paint companies: Tintas Robbialac and Duraval. Robbialac leads the Portuguese decorative paint market, selling 18.5 million litres annually: a market share of around 27%. It owns 46 shops, a substantial network in Portugal, and these distribute nearly 50% of its sales. High productivity, an efficient distribution system and brand image make Robbialac a highly profitable company. Duraval produces and sells decorative and industrial paints, varnishes and resins in the Spanish market. It too specialises in the decorative segment -60% of its sales- mainly through specialist channels. The Duraval name is not as well known in Spain as Robbialac is in Portugal and so the company is positioned mid-market. Margins are therefore narrower than Robbialac's although still wider than other Spanish paint manufacturers: thanks to efficient plants and easy transport from its Guadalajara base to its main markets in central Spain (Madrid and Castille) and Andalusia. The group's strategy is to consolidate market share in

Estructura de la propiedad	Share ownership
Dinamia Capital Privado	33,46% <i>Dinamia Capital Privado</i>
Fondos gestionados por Bridgepoint Capital	41,40% <i>Bridgepoint Capital funds</i>
Williams Plc.	23,70% <i>Williams Plc.</i>
Equipo Directivo	1,44% <i>Management team</i>



La estrategia del Grupo es la de consolidar su posición de mercado en Portugal y explotar las sinergias con Duraval (compañía incorporada al Grupo Robbialac en marzo de 1999). Tales sinergias incluyen la introducción de la marca Duraval en el mercado portugués para pinturas de gama media -especialmente para nueva construcción donde Robbialac apenas está presente-, la introducción de la marca Robbialac en España para productos nicho de gama alta (barnices y pinturas especiales), la explotación conjunta de los recursos de investigación y desarrollo, y la obtención de economías de escala en la compra de materias primas. Simultáneamente es intención del Grupo abordar un crecimiento agresivo en el mercado español tanto mediante el fortalecimiento de la marca Duraval (sobre lo que el equipo directivo de Robbialac posee una gran y exitosa experiencia) como mediante el análisis de oportunidades de adquisición o *joint-ventures* con compañías españolas.

Portugal and to exploit synergies with Duraval, which joined the group in March 1999. Synergies include: selling the Duraval brand in the Portuguese lower range paint market, especially in the new-build market where Robbialac has little presence; rolling out Robbialac in Spain as a top-of-the-range brand for niche products such as varnish and specialist paints; R&D; and economies of scale on purchasing. At the same time the group is planning aggressive growth in the Spanish market by pushing the Duraval brand (Robbialac management have a long and successful track record of managing the Robbialac brand) and by analysing possible acquisitions or joint ventures in Spain.

Cuenta de Resultados Millones de pesetas

P&L Account Figures in Pta. m.

		31-12-98(*)	31-12-99(**)
Ingresos de Explotación	<i>Operating Revenue</i>	10.879	13.619
Beneficio de Explotación	<i>Operating Profit</i>	2.557	2.602
Beneficio antes de Impuestos	<i>Profit before Taxes</i>	2.441	2.205
Beneficio Neto	<i>Net Profit</i>	1.766	1.271

(*) Incluye sólo cifras del Grupo Robbialac consolidadas y auditadas.
 (**) Figures for Grupo Robbialac only, consolidated and audited.

Balance de Situación Millones de pesetas

Balance Sheet Figures in Pta. m.

		31-12-98(*)	31-12-99
Inmovilizado Neto	<i>Fixed Assets</i>	2.179	2.501
Fondo de Comercio	<i>Goolwill</i>	0	14.765
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Expenses</i>	0	0
Existencias	<i>Stocks</i>	1.070	1.481
Deudores	<i>Debtors</i>	2.643	3.907
Tesorería	<i>Cash</i>	867	272
Activo Circulante	<i>Current Assets</i>	4.580	5.661
Total Activo	Total Assets	6.759	22.927
Fondos Propios	<i>Equity</i>	2.462	7.224
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<i>Deferred Income</i>	0	0
Acreedores a Largo Plazo	<i>Long-term Creditors</i>	0	720
Deudas corto plazo Entidades Crédito	<i>Short-term Debt</i>	0	818
Acreedores Comerciales	<i>Commercial Creditors</i>	1.203	1.475
Otras cuentas a pagar	<i>Other Liabilities</i>	3.094	12.690
Pasivo Circulante	<i>Current Liabilities</i>	4.297	14.983
Total Pasivo	Total Liabilities	6.759	22.927

(**) Cifras del Grupo Robbialac proforma confeccionadas por los auditores. Incluye cifras de la compañía española Duraval, S.A., incorporada al Grupo en Marzo de 1999.
 (**) Proforma figures for Grupo Robbialac made by the auditors. Includes figures of Spanish company Duraval, S.A., that joined the group in March 1999.

Hechos posteriores

Post-Balance sheet events



Durante el primer trimestre del año 2000 se ha llevado a cabo la desinversión de tres de las sociedades participadas por Dinamia que permanecieron en su cartera durante 1999.

Las desinversiones realizadas fueron las siguientes:

In the first quarter of 2000 Dinamia divested stakes it had held in three companies at year-end 1999.

The realisations made were the following:

Ei System



	Enero 2000	Realisation date	January 2000
Actividad	Productos informáticos	Business	IT products
Participación de Dinamia	38,50%	Dinamia stake	38.50%
Coste de adquisición	1.250 mns. de ptas.	Acquisition cost	Pta. 1.25 bn.
Precio de venta	1.636 mns. de ptas.	Sale price	Pta. 1.64 bn.
Plusvalía	386 mns. de ptas.	Capital gain	Pta. 386 m.
TIR de la inversión	15%	IRR on investment	15%

Equipamientos Urbanos



	Febrero 2000	Realisation date	February 2000
Actividad	Publicidad exterior	Business	Outdoor advertising
Participación de Dinamia	40,68%	Dinamia stake	40.68%
Coste de adquisición	738 mns. de ptas.	Acquisition cost	Pta. 738 m.
Precio de venta	1.830 mns. de ptas.	Sale price	Pta. 1.83 bn.
Plusvalía	1.092 mns. de ptas.	Capital gain	Pta. 1.09 bn.
TIR de la inversión	60%	IRR on investment	60%

Europasty



	Febrero 2000	Realisation date	February 2000
Actividad	Panadería y bollería congelada	Business	Frozen bread and pastries
Participación de Dinamia	26,02%	Dinamia stake	26.02%
Coste de adquisición	1.426 mns. de ptas.	Acquisition cost	Pta. 1.43 bn.
Precio de venta	2.000 mns. de ptas.	Sale price	Pta. 2 bn.
Plusvalía	574 mns. de ptas.	Capital gain	Pta. 574 m.
TIR de la inversión	19%	IRR on investment	19%

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (La Sociedad) y Sociedades Participadas

Cuentas Anuales Consolidadas
e Informe de Gestión
Correspondientes al Ejercicio Anual Terminado
el 31 de Diciembre de 1999,
junto con el Informe de Auditoría



ARTHUR ANDERSEN

Arthur Andersen y Cía., S. Com.

Raimundo Fdez. Villaverde, 65
28003 Madrid
España
Tel. +34 91 514 50 00
Fax +34 91 514 51 80

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A. (en lo sucesivo, la Sociedad) Y SOCIEDADES PARTICIPADAS (véase Nota 2), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Nuestro trabajo no incluyó el examen de algunas de las sociedades participadas, cuyos activos y resultados netos representan en el ejercicio 1999, respectivamente, un 43% y un 19% de las cifras consolidadas. Las cuentas anuales de estas entidades han sido examinadas por otros auditores, por lo que nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas se basa, en lo relativo a dichas entidades, únicamente en los informes de otros auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, consolidados, además de las cifras del ejercicio 1999, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999. Con fecha 7 de junio de 1999 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998, en el que expresamos una opinión sin salvedades.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas al 31 de diciembre de 1999 y de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado a dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



Arthur Andersen y Cía., S. Com.
Reg. Merc. Madrid,
Tomo 3190, Libro 0, Folio 1,
Sec. 8, Hoja M-54414, Inscript. 1.^a

Domicilio Social:
Raimundo Fdez. Villaverde, 65.
28003 Madrid
Código de Identificación
Fiscal D 79104469

Inscrita en el Registro Oficial de
Auditores de Cuentas (ROAC)
Inscrita en el Registro de
Economistas Auditores (REA)

El informe de gestión adjunto contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y de sus sociedades participadas, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

ARTHUR ANDERSEN



José Luis Palao

6 de junio de 2000

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas

Balances de Situación Consolidados al 31 de Diciembre de 1999 y 1998 (Notas 1, 2, 3 y 4)

Activo Millones de pesetas	31/12/99	31/12/98 (*)
Inmovilizado:		
Gastos de establecimiento, netos	181	243
Inmovilizaciones financieras- (Nota 5)	11.062	7.069
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	9.564	5.141
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	1.498	1.928
Total inmovilizado	11.243	7.312
 Fondo de Comercio de Consolidación (Nota 5)		
De sociedades puestas en equivalencia	1.153	2.074
Total fondo de comercio	1.153	2.074
 Activo Circulante		
Deudores (Nota 9)	23	45
Inversiones financieras temporales (Nota 6)	8.944	11.946
Otras Inversiones financieras temporales (Nota 7)	1.003	-
Tesorería (Nota 10)	235	25
Ajustes por periodificación (Nota 5)	225	120
Total activo circulante	10.430	12.136
 Total Activo	22.826	21.522
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.		
 Pasivo Millones de pesetas	31/12/99	31/12/98 (*)
Fondos Propios (Nota 8):		
Capital suscrito	4.275	4.275
Prima de emisión	14.719	14.719
Otras reservas de la sociedad dominante	726	427
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	33	-
Beneficio atribuible a la Sociedad dominante	1.588	758
Total fondos propios	21.341	20.179
 Diferencia Negativa de Consolidación (Nota 5):		
De sociedades puestas en equivalencia	74	398
Total diferencia negativa	74	398
 Acreedores a Corto Plazo		
Acreedores varios (Nota 9)	456	717
Administraciones Públicas (Nota 11)	343	222
Ajustes por periodificación	612	6
Total pasivo circulante	1.411	945
 Total Pasivo	22.826	21.522
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.		

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999.

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas Correspondientes a los Ejercicios 1999 y 1998 (Notas 1, 2, 3 y 4)

Debe Millones de pesetas	Ejercicio 1999	Ejercicio 1998 (*)
Gastos:		
Gastos de personal (Nota 13)	13	11
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	61	61
Otros gastos de explotación (Nota 12)	495	509
	569	581
Beneficios de explotación	-	-
Gastos financieros y gastos asimilados	1.216	9
Pérdidas en inversiones financieras temporales (Nota 12)	466	474
Variaciones de provisiones de inversiones financieras (Nota 5, 6 y 7)	316	81
	1.998	564
Resultados financieros positivos	1.362	837
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 5)	137	75
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	178	284
	315	359
Beneficios de las actividades ordinarias	996	413
Resultados extraordinarios positivos	932	566
Beneficios consolidados antes de impuestos	1.928	979
Impuesto sobre Sociedades (Nota 11)	340	221
Beneficio consolidado del ejercicio	1.588	758
Beneficio atribuido a socios externos	-	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	1.588	758

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Haber Millones de pesetas	Ejercicio 1999	Ejercicio 1998 (*)
Ingresos:		
Otros ingresos de explotación	25	-
	25	-
Perdidas de explotación	544	581
Ingresos por participación en capital (Nota 12)	515	188
Ingresos de otros valores negociables y créditos del activo inmovilizado (Nota 5)	2.751	1.103
Beneficios de inversiones financieras temporales (Nota 12)	94	110
	3.360	1.401
Resultados financieros negativos	-	-
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 5)	493	516
Reversión de diferencias negativas en consolidación	-	-
	493	516
Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Beneficios en la enajenación de participaciones puestas en equivalencia (Nota 5)	932	566
Resultados extraordinarios negativos	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta

de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 1999.

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas

Memoria Correspondiente al Ejercicio Anual Terminado el 31 de diciembre de 1999

1. Reseña del Grupo

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 11 de noviembre de 1997, con un capital social de 200 millones de pesetas representado por 400.000 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su reunión de fecha 24 de noviembre de 1997, acordó una ampliación de capital mediante una Oferta Pública de Suscripción de Capital (O.P.S.), para la que se emitieron 9 millones de acciones con un nominal de 500 pesetas y una prima de emisión de 1.740 pesetas por acción.

Adicionalmente, la Junta General de Accionistas de la Sociedad mencionada en el párrafo anterior acordó la reducción del capital social inicial por amortización de acciones, por tener esta participación un carácter puramente instrumental respecto a la configuración definitiva del accionariado de la Sociedad fruto de la ampliación de capital indicada anteriormente.

El 5 de noviembre de 1998 se redujo nuevamente el capital social, con cargo a reservas libres, en 225 millones de pesetas, por amortización de 450.000 acciones propias, representativas del 5% del capital social.

La Sociedad está inscrita en el Registro Especial Administrativo de Entidades de Capital Riesgo del Ministerio de Economía y Hacienda, con el número 21. Su domicilio social se encuentra en Madrid, en la Plaza de la Lealtad, nº 3.

Su objeto social principal consiste en la promoción, mediante la toma de participaciones en su capital, de empresas no financieras que no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores ni en ningún mercado secundario organizado y que no estén participadas en más de un 25% por empresas que coticen en dichos mercados o que tengan la consideración de entidad financiera. Para el desarrollo de su objeto social, la Sociedad puede facilitar préstamos participativos u otras formas de financiación a las sociedades en las que participe. Asimismo, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento.

Al 31 de diciembre de 1999 la Sociedad se encontraba sujeta a lo establecido en materia de Sociedades y Fondos de Capital-Riesgo en la Ley 1/1999, de 5 de enero, Reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras. La Sociedad dispone del plazo de un año para adaptar su actividad, reglamento y estatutos a lo establecido en dicha Ley.

Algunas de sus principales novedades son las siguientes:

1. Establecimiento de un régimen jurídico de autorización, supervisión, inspección y sanción, homologable al resto de los sujetos que actúan en los mercados financieros.
2. Se atribuye a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la mayor parte de las potestades de supervisión de estas entidades.
3. Se amplía de dos a tres años el plazo concedido desde la constitución de una sociedad para alcanzar los coeficientes y límites de inversión establecidos.
4. Se alarga el período de exención fiscal de las rentas obtenidas en la transmisión de acciones o participaciones de empresas que constituyan el objeto principal de su actividad: exención del 99% a partir del tercer hasta el duodécimo año (excepcionalmente hasta el decimoséptimo) desde la adquisición de la participación.
5. Las comisiones de gestión y depósito cargadas por sus Sociedades Gestoras quedan exentas de IVA.

Las funciones de dirección, gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a AB Asesores-Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.; sociedad cuyo capital social es propiedad al 50% de AB Asesores Morgan Stanley Dean Witter, S.V., S.A. y del Grupo Electra.

2. Sociedades Participadas

El detalle de las sociedades participadas, así como otra información relevante al 31 de diciembre de 1999 relacionada con las mismas, se detalla a continuación:

Nombre	Domicilio	Actividad	% Participación	Capital			Resultados al 31-12-99 después de Impuestos	Total	Método de Consolidación o Procedimiento de Valoración
				Desembolsado	y Otros	Reservas			
Dinamia Patrimonio, S.L.	Madrid	Instrumental	100,00%	1	-	-	-	1	Integración global
Movinord, S.A. (b)	Berrioplano-Navarra	Paredes y techos móviles	45,18%	52	1.413	438	1.903	Puesta en equivalencia	
Educa Sallent, S.A.	Barcelona	Juegos educativos	56,82%	160	1.019	(94)	1.085	Puesta en equivalencia	
Marie Claire, S.A. (b)	Castellón	Fabricación	25,06%	1.400	-	43	1.443	Puesta en equivalencia	
Deutsche Woolworth, GmbH.	Alemania	Distribución	5,00%	3.454	1.503	(1.050)	3.907	Puesta en equivalencia	
Capital Safety Group (b)	Inglaterra	Equipos de seguridad	7,45%	6.008	282	756	7.046	Puesta en equivalencia	
Arco Bodegas Unidas, S.A. (b)	Madrid	Vinícola	3,08%	2.567	4.424	2.035	9.026	Puesta en equivalencia	
Grupo Tenedora de Acciones de Ywat, S.A.(b)	Madrid	Proyectos construcción industriales energéticos	30,00%	2.500	5.411	493	8.404	Puesta en equivalencia	
Cables Perti S.A.	Barcelona	Fabricación cables	80,00%	1.203	-	(45)	1.158	Puesta en equivalencia	
Industrias Anayak, S.A.	Deba-Guipúzcoa	Fabricación compra y venta de maquinaria	56,87%	312	950	256	1.518	Puesta en equivalencia	
Grosstutti-Comércio por Grosso de Electrodomésticos, S.A. (b)	Portugal	Comercio mayorista de electrodomésticos	33,46%	7.278	-	(54)	7.224	Puesta en equivalencia	

(a) Información obtenida de los estados financieros de las sociedades correspondientes al ejercicio 1999.

(b) Cabecera de un grupo de sociedades.

3. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se presentan siguiendo el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de la Sociedad y de sus sociedades participadas. Dichas cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad y de cada una de sus sociedades participadas.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 1999 se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables y normas de valoración

Los principios contables y normas de valoración aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas coinciden con los generalmente aceptados en España y se resumen en la Nota 4.

No existe ningún principio contable, ni criterio de valoración de aplicación obligatoria que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, se haya dejado de aplicar en la elaboración de las mismas.

c) Principios de consolidación

Se ha consolidado por el método de integración global la sociedad Dinamia Patrimonio, S.L., cuyo capital social es íntegramente propiedad de la Sociedad. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones entre ambas entidades han sido eliminados en el proceso de consolidación.

El resto de las sociedades participadas se ha valorado por el procedimiento de puesta en equivalencia al ejercer la Sociedad una influencia notable en su gestión y mantener con ellas una participación significativa en el capital y vinculación duradera. Dicho método consiste en valorar las sociedades participadas por la fracción del neto patrimonial (consolidado en el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades) que, de cada una de ellas, representa la participación de la Sociedad; una vez considerados, en su caso, los dividendos percibidos de las mismas y los efectos de las salvedades puestas de manifiesto por sus respectivos auditores independientes. Los

Administradores de la Sociedad consideran que este método de valoración es el más idóneo para mostrar la imagen fiel del patrimonio y de los resultados, consolidados, de la Sociedad y de sus sociedades participadas.

Excepto Educa Sallent, S.A., Marie Claire, S.A. y Capital Safety Group, que cierran sus ejercicios sociales el 31 de marzo de cada año, en la Sociedad y en las restantes sociedades participadas el ejercicio social coincide con el año natural. La información utilizada en la valoración de las entidades mencionadas anteriormente se ha obtenido de sus estados financieros al 31 de diciembre de 1999.

Las cuentas anuales consolidadas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades participadas al patrimonio de la Sociedad, por considerarse que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación por cada una de las sociedades participadas.

4. Principios Contables y Normas de Valoración

Los principios contables y normas de valoración más significativos utilizados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, han sido los siguientes:

a) Fondo de comercio de consolidación

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999 incluye un fondo de comercio, neto de su amortización acumulada, de 1.153 millones de pesetas (véase Nota 5), originado por la diferencia positiva de consolidación que surge al comparar el coste de adquisición de cada participación con su valor teórico-contable (ajustado, en su caso, por el efecto de las salvedades puestas de manifiesto por auditores independientes) en la fecha de adquisición, corregido por el importe de las plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos que, en su caso, existieran en el momento de compra y que subsistan a la fecha del balance de situación consolidado. En el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades, se ha considerado el valor teórico-contable atribuido al grupo.

El fondo de comercio se amortiza, linealmente, en un período de 10 años; siempre y cuando éste sea el período mínimo estimado durante el que dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios por la Sociedad (véase Nota 5).

b) Diferencia negativa de consolidación

Corresponde a la diferencia por defecto que surge al comparar el coste de adquisición de alguna de las sociedades participadas con sus respectivos valores teórico-contables a la fecha de la compra. En el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades, se ha considerado el valor teórico contable atribuido al grupo.

La diferencia negativa de consolidación se mantiene en el correspondiente capítulo del balance de situación consolidado; imputándose a resultados, únicamente, en la medida en que se materialice la previsión de pérdidas que dio origen a dicha diferencia (véase Nota 5).

c) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución y de primer establecimiento de la Sociedad, incluidos los de ampliación y reducción de capital, y se amortizan linealmente en un período de 5 años.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 1999 en concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendió a 61 millones de pesetas.

d) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales incluidas en este capítulo del balance de situación consolidado del ejercicio 1999 corresponden a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) con pacto de recompra no opcional (que se registran por su coste de adquisición, incrementado en los intereses devengados y no cobrados), a participaciones a corto plazo en sociedades no cotizadas (que se incluyen en este capítulo por su carácter temporal), y a una cartera de valores cotizados compuesta por los mismos títulos que constituyen el índice IBEX-35 y en la misma proporción en que participan en dicho índice. Estos valores cotizados se valoran al precio de adquisición o al de mercado, si éste fuese inferior a aquél. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

e) Operaciones con productos derivados

La Sociedad utiliza estos instrumentos en cobertura de los riesgos asumidos por su cartera de títulos que replica el índice IBEX-35. Los productos derivados consisten, básicamente, en opciones sobre el futuro del índice IBEX-35 negociadas en el Mercado Español de Futuros Financieros.

La Sociedad tiene constituido un depósito que sirve de garantía ante el mencionado mercado organizado y que se encuentra registrado dentro del epígrafe "Otras inversiones financieras temporales" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999 (véase Nota 7). Asimismo, la Sociedad valora diariamente sus posiciones de cobertura contratadas en el Mercado Español de Futuros Financieros recogiendo la corrección valorativa, si procede, mediante la constitución de una provisión creada al efecto que minora el valor del depósito de garantía anteriormente mencionado (véase Nota 7).

f) Impuesto sobre beneficios

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal (entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto) y minorado, en su caso, por las bonificaciones y deducciones en la cuota; excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

g) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de los bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, y siguiendo un principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

5. Participaciones y Créditos a Sociedades Puestas

en Equivalencia, Fondo de Comercio de Consolidación y Diferencia Negativa de Consolidación.

Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad cumplía con la totalidad de los límites y coeficientes que establece la legislación vigente para este tipo de entidades. Aunque no alcanzaba el coeficiente mínimo de inversión (60% del activo materializado en acciones y participaciones en empresas incluidas en su objeto social), la legislación vigente establece un plazo de 3 años desde su constitución para hacerlo.

Los saldos al 31 de diciembre de 1999 de los capítulos "Participaciones en sociedades puestas en equivalencia", "Fondo de Comercio de Consolidación" y "Diferencia Negativa de

Consolidación” del balance de situación consolidado, así como su desglose por sociedades participadas, se detallan a continuación:

Sociedad	Valor Neto de las Sociedades Participadas (*)	Diferencias de Consolidación	Millones de pesetas
	Fondo de Comercio	Diferencia Negativa	
Movinord, S.A.	860	351	-
Educa Sallent, S.A.	616	-	-
Marie Claire, S.A.	362	-	-
Deutsche Woolworth, GmbH.	195	-	74
Capital Safety Group	525	60	-
Arco Bodegas Unidas, S.A.	278	549	-
Grupo Tenedora de Acciones de Ywat, S.A.	2.521	-	-
Cables Perti, S.A.	927	-	-
Industrias Anayak, S.A.	863	193	-
Grosstutti - Comercio por Grosso de Electrodomésticos, S.A.	2.417	-	-
Total	9.564	1.153	74

(*) Determinado según se explica en la Nota 3-c.

a) Funespaña, S.A.

En el ejercicio 1997, la Sociedad adquirió el 18% del capital social de Funespaña, S.A., por un importe total de 1.985 millones de pesetas. En diciembre de 1998, Funespaña, S.A. salió a Bolsa. En la Oferta Pública de Venta Pública de acciones, la Sociedad enajenó 500.000 acciones, con una plusvalía de 169 millones de pesetas y asimismo suscribió una green-shoe por una parte de su participación (consistente en 150.256 acciones).

Durante el ejercicio de 1999 la green-shoe mencionada fue ejercitada por los responsables de la colocación de Funespaña, S.A. en Oferta Pública de Venta Pública de acciones, obteniendo un beneficio de 51 millones de pesetas, que figura incluido en el epígrafe “Beneficios en la enajenación de participaciones puestas en equivalencia” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Asimismo la Sociedad vendió el resto de su participación en Funespaña, S.A., consistente en 429.744 acciones, obteniendo un beneficio neto de 362 millones de pesetas, que figura incluido en el epígrafe “Ingresos de otros valores negociables y créditos del activo inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

b) Europastray, S.A.

La Sociedad adquirió en diciembre de 1997 el 26,02% del capital social de Europastray, S.A., por un importe total de 1.426 millones de pesetas, generando un fondo de comercio de 976 millones de pesetas.

Dado que se ha procedido en febrero de 2000 a la venta del total de la participación en dicha sociedad (véase Nota 15), no ha sido incluida al 31 de diciembre de 1999 en el perímetro de consolidación.

c) Equipamientos Urbanos, S.A.

A finales del ejercicio 1997, la Sociedad adquirió el 41,75% del capital social de Equipamientos Urbanos, S.A., por un importe de 535 millones de pesetas. Esta adquisición generó un fondo de comercio por un importe de 232 millones de pesetas. En junio de 1998, la Sociedad renunció a la suscripción de la ampliación del capital social acordada por la Junta General de Accionistas de Equipamientos Urbanos, S.A., lo que redujo su participación en el capital social de Equipamientos Urbanos al 40,69%. Posteriormente, el 4 de noviembre de 1998 se aprobaron dos nuevas ampliaciones de capital por importe total de 83 millones de pesetas y una prima de emisión total de 417 millones de pesetas, suscrita totalmente por los accionistas en la proporción correspondiente.

Dado que se ha procedido en febrero de 2000 a la venta del total de la participación en dicha sociedad (véase Nota 15), no ha sido incluida al 31 de diciembre de 1999 en el perímetro de consolidación.

d) Ei System, S.A. (antes New PC Holdings, S.A.)

En el mes de enero de 1998, la Sociedad adquirió el 38,5% del capital social de New PC Holdings, S.A., por un importe total de 480 millones de pesetas. Esta adquisición generó un fondo de comercio de 6 millones de pesetas. Dado que se ha procedido en enero de 2000 a la venta del total de la participación en dicha sociedad, no ha sido incluida al 31 de diciembre de 1999 en el perímetro de consolidación.

e) Industrias Murtra, S.A.

La Sociedad adquirió en el ejercicio 1997 un 16,79% del capital social de Industrias Murtra, S.A., por un importe de 238 millones de pesetas.

En abril de 1998 se firmó un acuerdo con los accionistas mayoritarios de la sociedad participada mediante la cual se les concedió el derecho a optar a la adquisición de sus acciones en diversos plazos, desde el 15 de julio de 1998 al 31 de marzo de 1999, a un precio de 3.509,36 pesetas por acción. En junio de 1998, la Junta General de Accionistas de la sociedad participada acordó reducir el capital social en 31 millones de pesetas para amortizar la autocartera de la sociedad.

En base al acuerdo de venta mencionado anteriormente, los días 15 de junio y 15 de diciembre de 1998, la Sociedad vendió el 5,6% del capital social de Industrias Murtra, S.A., por un importe total de 168 millones de pesetas.

En 1999 la Sociedad procedió a la venta del resto de su participación en Inversiones Murtra, S.A. por un importe total de 305 millones de pesetas, obteniendo un beneficio de 147 millones de pesetas, que figura incluido en el epígrafe “Beneficios en la enajenación de participaciones puestas en equivalencia” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

f) Duraval, S.A.

En diciembre de 1997, la Sociedad adquirió el 47,50% del capital social de Duraval, S.A. por un importe de 329 millones de pesetas. Esta adquisición originó una diferencia negativa de consolidación de 130 millones de pesetas.

En 1999 se procedió a la venta del total de la participación de la Sociedad por 910 millones de pesetas, generando un beneficio de 581 millones de pesetas, que figura incluido en el epígrafe “Beneficios en la enajenación de participaciones puestas en equivalencia” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

g) Jaime Martínez de Ubago, S.A.

En diciembre de 1997, la Sociedad adquirió el 51,66% del capital social de Jaime Martínez de Ubago, S.A., por el que pagó 1.548 millones de pesetas. Esta adquisición originó un fondo de comercio por 652 millones de pesetas.

La Junta General de Accionistas de la sociedad participada acordó durante el ejercicio 1998 la reducción de su capital mediante la amortización de autocartera en 46 millones de pesetas, lo que incrementó el porcentaje de participación de la Sociedad al 65,27%.

Durante el ejercicio 1999, la Sociedad vendió la totalidad de su participación, obteniendo un beneficio de 242 millones de pesetas, que figura incluido en el epígrafe “Beneficios en la enajenación de participaciones puestas en equivalencia” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Movinord, S.A.

La Sociedad adquirió en el ejercicio 1997 el 45,18% del capital social de Movinord, S.A., por 998 millones de pesetas, originando un fondo de comercio en la adquisición de 439 millones de pesetas.

En el ejercicio 1998, Movinord, S.A. amortizó autocartera con cargo a reservas, por importe de 343 millones de pesetas.

En el ejercicio 1999, Movinord, S.A. redujo el valor nominal de sus acciones de 1.000 a 233 pesetas por acción, siendo el coste resultante de Movinord, S.A. en cartera de la Sociedad de 916 millones de pesetas.

La amortización del fondo de comercio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1999 ascendió a 44 millones de pesetas y figura recogida en el epígrafe "Amortización del fondo de comercio de consolidación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

i) Educa Sallent, S.A.

La Sociedad adquirió el 50% del capital social de Educa Sallent, S.A. por 620 millones de pesetas en diciembre de 1997. En esta compra afloró un fondo de comercio por 33 millones de pesetas.

En base a los resultados negativos de Educa Sallent, S.A. durante el ejercicio 1998, la Sociedad amortizó íntegramente en dicho ejercicio el fondo de comercio generado en su adquisición.

En el ejercicio 1999 la Sociedad ha adquirido un 6,82% del capital social de Educa Sallent, S.A. por 150 millones de pesetas.

j) Marie Claire, S.A.

En junio de 1998, la Sociedad constituyó New Hosiery Holdings, S.A. (con objeto de ser cabecera de un grupo consolidable de sociedades ya existentes), posteriormente denominada Marie Claire, S.A. Seguidamente, la Junta General de Accionistas de la sociedad participada acordó la ampliación de su capital social y la entrada en su capital de otras sociedades, quedándose la Sociedad con una participación del 26,02% en el capital social de Marie Claire, S.A. Esta adquisición generó un fondo de comercio de 5 millones de pesetas, que al 31 de diciembre de 1999 fue amortizado en su totalidad, gasto que figura incluido en el epígrafe "Amortización del fondo de comercio de consolidación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

k) Deutsche Woolworth, GmbH.

A finales de diciembre de 1998, la Sociedad adquirió el 5% del capital Social de Deutsche Woolworth, GmbH., por 176 millones de pesetas. La compra de esta participación originó una diferencia negativa de consolidación de 74 millones de pesetas.

l) Capital Safety Group

En enero de 1999 la Sociedad adquirió una participación del 7,45% de esta compañía inglesa, por un importe de 458 millones de pesetas, generando un fondo de comercio de 67 millones de pesetas. Asimismo concedió un crédito a la misma por importe de 513 millones de pesetas.

La amortización del fondo de comercio anteriormente mencionado y correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1999 ascendió a 7 millones de pesetas y figura recogida en el epígrafe “Amortización del fondo de comercio de consolidación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

m) Arco Bodegas Unidas, S.A.

En marzo de 1999 la Sociedad adquirió una participación del 3,08% de esta sociedad, por un importe total de 909 millones de pesetas, de los cuales se han desembolsado 459 millones de pesetas, quedando aplazado el pago del resto, 450 millones de pesetas (véase Nota 9) de acuerdo al calendario de pago establecido. Este importe pendiente de pago está avalado por una entidad financiera ante la sociedad vendedora y garantizado mediante la instrumentación de un pagaré por dicho importe (véase Nota 6). Esta adquisición generó un fondo de comercio de 610 millones de pesetas, de los que al 31 de diciembre de 1999 se han amortizado 61 millones de pesetas, gasto que figura incluido en el epígrafe “Amortización del fondo de comercio de consolidación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

n) Grupo Tenedora de Acciones de Ywat, S.A.

Con fecha 7 de junio de 1999 se procedió a la ampliación de capital de esta sociedad, suscribiendo la Sociedad 750 millones de pesetas del mismo y 1.650 millones de pesetas de prima de emisión, hasta alcanzar el 30% de participación. Esta adquisición generó un fondo de comercio de 2 millones de pesetas. Al 31 de diciembre de 1999 la Sociedad amortizó dicho fondo de comercio en su totalidad, figurando el gasto en el epígrafe “Amortización del fondo de comercio de consolidación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

o) Cables Perti, S.A.

Con fecha 6 de julio de 1999 la Sociedad adquirió una participación del 80% del capital social de Cables Perti, S.A., con un coste de 962 millones de pesetas. Esta adquisición generó un fondo de comercio de 20 millones de pesetas, que al 31 de diciembre de 1999 ha sido amortizado en su totalidad, figurando el gasto en el epígrafe “Amortización del fondo de comercio de consolidación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

p) Industrias Anayak, S.A.

En septiembre de 1999, la Sociedad adquirió el 56,87% del capital social de Industrias Anayak, S.A., con un coste de 1.055 millones de pesetas, generando un fondo de comercio de 214

millones de pesetas. Asimismo se acordó la compra de un 6,19% adicional en diciembre de 2000.

Al 31 de diciembre de 1999, se ha amortizado el fondo de comercio en un importe de 21 millones de pesetas, gasto que figura incluido en el epígrafe "Amortización del fondo de comercio de consolidación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

q) Grossstutti - Comercio por Grosso de Electrodomésticos, S.A.

En diciembre de 1999, la Sociedad adquirió el 33,46% de participación, con un coste de 2.436 millones de pesetas, generando un fondo de comercio de 18 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1999, se amortizó la totalidad del fondo de comercio generado por esta sociedad, siendo recogido el gasto en el epígrafe "Amortización del fondo de comercio de consolidación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El movimiento habido durante el ejercicio 1999 en los capítulos "Fondo de Comercio de consolidación" y "Diferencia negativa de consolidación" del balance de situación ha sido el siguiente:

Millones de pesetas

Sociedad	Fondo de Comercio						Diferencias Negativas					
	Saldo Inicial	Altas por Adquisiciones	Bajas por Enajenaciones	Bajas por Amortización	Bajas por salidas del perímetro de consolidación	Saldo Final	Saldo Inicial	Altas por Adquisiciones	Bajas por Enajenaciones	Bajas por Compensación	Saldo Final	
Europasty, S.A.	878	-	-	-	(878)	-	-	-	-	-	-	
Equipamientos Urbanos, S.A.	209	-	-	-	(209)	-	-	-	-	-	-	
Duraval, S.A.	-	-	-	-	-	-	130	-	(130)	-	-	
Movinord, S.A.	395	-	-	(44)	-	351	-	-	-	-	-	
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	587	-	(587)	-	-	-	-	-	-	-	-	
El System, S.A.	5	-	-	-	(5)	-	-	-	-	-	-	
Marie Claire, S.A.	-	5	-	(5)	-	-	133	-	-	(133)	-	
Deutsche Woolworth, GmbH.	-	-	-	-	-	-	135	-	-	(61)	74	
Capital Safety Group	-	67	-	(7)	-	60	-	-	-	-	-	
Arco Bodegas Unidas, S.A.	-	610	-	(61)	-	549	-	-	-	-	-	
Tenedora de acciones de Ywat, S.A.	-	2	-	(2)	-	-	-	-	-	-	-	
Cables Perti, S.A.	-	20	-	(20)	-	-	-	-	-	-	-	
Industrias Anayak, S.A.	-	214	-	(21)	-	193	-	-	-	-	-	
Grossstutti-Comercio por Grosso de Electrodomésticos, S.A.	-	18	-	(18)	-	-	-	-	-	-	-	
Total	2.074	936	(587)	(178)	(1.092)	1.153	398	-	(130)	(194)	74	

El detalle del efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de la valoración por puesta en equivalencia al 31 de diciembre de 1999 de las sociedades participadas, sin considerar la dotación a la amortización de los fondos de comercio, se muestra a continuación:

Millones de pesetas

Sociedad	Coste en Libros de la Sociedad	Valor Neto de las Sociedades Participadas	Fondo de Comercio Inicial	Diferencia Negativa Inicial	Pérdidas y Ganancias	
					Debe	Haber
Movinord, S.A.	916	860	439	-	-	(198)
Educa Sallent, S.A.	770	616	33	-	47	-
Marie Claire, S.A	351	362	5	-	-	(16)
Deutsche Woolworth, GmbH.	176	195	-	(74)	55	-
Capital Safety Group	458	525	67	-	-	(134)
Arco Bodegas Unidas, S.A.	909	278	610	-	20	-
Tenedora de acciones de Ywat, S.A.	2.400	2.521	2	-	-	(123)
Cables Perti, S.A.	962	927	20	-	15	-
Industrias Anayak, S.A.	1.055	863	214	-	-	(22)
Grosstutti – Comercio por Grosso de Electrodomésticos, S.A	2.436	2.417	18	-	-	-
					137	(493)

A continuación se desglosa el saldo de los capítulos “Créditos a sociedades puestas en equivalencia” y “Ajustes por periodificación” del activo del balance de situación consolidado:

Millones de pesetas

	Principal	Intereses Devengados	Ajustes Periodificación	Tipo de interés	Fecha de Inicio	Fecha de Vencimiento
Préstamos participativos:						
Marie Claire, S.A	451	42	60	8 % (a)	16/ 07/ 1998	16/ 07/ 2006
Otros créditos:						
Capital Safety Group	513	43	6	7 %	21/ 10/ 1998	31/ 10/ 2006
Deutsche Woolworth, GmbH.	534	34	40 (b)	6,5 %	30/ 12/ 1998	(b)
	1.498	119 (c)	106 (d)			

- (a) El préstamo devenga un interés del 8% anual más un 10% de los beneficios anuales consolidados y auditados antes de intereses e impuestos de la sociedad, con un límite máximo conjunto del 12,5% anual sobre el principal vivo del préstamo.
- (b) El crédito fue adquirido el 30 de diciembre de 1998 junto a los intereses devengados a dicha fecha (6 millones de pesetas). El tipo de interés del crédito es del 6,5% fijo anual sobre el principal vivo del mismo. Su reembolso se realizará en la fecha de desinversión, ya sea por la venta de la participación a un tercero o con motivo de la salida a Bolsa de la sociedad.
- (c) El saldo del epígrafe “Ingresos de otros valores negociables y créditos del activo inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta al 31 de diciembre de 1999 incluye, entre otros, los mencionados 119 millones de pesetas, así como 50 millones de pesetas en concepto de intereses devengados del préstamo concedido por la Sociedad a Ei System, S.A. (véase Nota 7), y 7 millones de pesetas por el mismo concepto del préstamo concedido por la Sociedad a Duraval, S.A., y que fue cancelado con la venta de la participación en esta sociedad (véase Nota 12).
- (d) El saldo del epígrafe “Ajustes por periodificación” del activo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1999 se compone de los mencionados 106 millones de pesetas, así como de 102 millones de pesetas en concepto de intereses devengados no cobrados del préstamo concedido por la Sociedad a Ei System, S.A. (véase Nota 7), 15 millones de pesetas por intereses devengados del pagaré registrado en el epígrafe “Inversiones financieras temporales - Otros activos de renta fija” (véase Nota 6) y 2 millones de pesetas por otros conceptos.

6. Inversiones Financieras Temporales

La composición del saldo del epígrafe "Inversiones Financieras Temporales" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999, es el siguiente:

	Millones de pesetas
Adquisiciones temporales de Deuda Pública	2.662
Otros valores de renta fija	658
Europastry, S.A.	1.409
Equipamientos Urbanos, S.A.	766
Ei System, S.A.	576
Otra cartera de renta variable Cotizada (véase Nota 3-c)	3.030
Menos- Provisión por depreciación de valores negociables	(157) (*)
	8.944

(*) Recoge la corrección valorativa de la cartera de renta variable cotizada, conforme a lo establecido en la Nota 3-c.

El movimiento que se ha producido en el saldo de esta provisión, durante el ejercicio 1999, se muestra a continuación, en millones de pesetas:

	Millones de pesetas
Renta variable cotizada	
Saldo al 31 de diciembre de 1998	81
Más – Dotación con cargo a los resultados del ejercicio	76
Provisiones aplicadas a su finalidad	-
Saldo al 31 de diciembre de 1999	157

El movimiento que se ha producido en el epígrafe "Inversiones Financieras Temporales" del balance de situación adjunto durante el ejercicio 1999 ha sido el siguiente:

	Adquisiciones Temporales de Deuda Pública	Otros valores de renta fija	Funespaña, S.A.	Industrias Murtra, S.A.	Europastry, S.A.	Equipamientos Urbanos, S.A.	Ei System, S.A.	Otra Cartera de Renta Variable Cotizada	Millones de pesetas
Saldos al 31-12-1998	8.301	-	1.066	158	-	-	-	-	2.502
Adiciones	243.969	658	-	-	-	-	-	-	3.852
Retiros	(249.608)	-	(1.066)	(158)	-	-	-	-	(3.325)
Traspasos (Nota 5)	-	-	-	-	1.409	766	576	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 1999	2.662	658	-	-	1.409	766	576	3.030	

Todos los títulos de Deuda Pública al 31 de diciembre de 1999 fueron adquiridos temporalmente a Banco Intercontinental Español, S.A. (Bankinter).

A 31 de diciembre de 1999, el saldo de las adquisiciones temporales de Deuda Pública incluye junto al efectivo inicial, el importe correspondiente a los intereses devengados y no cobrados. La rentabilidad media anual de este tipo de operaciones durante el ejercicio 1999

ha sido del 2,75%. Las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 1999 vencían en un período inferior a tres meses.

El saldo de la cuenta "Otros valores de renta fija" corresponde a un pagaré suscrito por la Sociedad con Banco Intercontinental Español, S.A. (Bankinter). Este pagaré tiene por objeto garantizar un aval contratado con esta entidad bancaria y por el cual ésta última se obliga a responder a primer requerimiento en relación con el cumplimiento de las obligaciones de pago que pudieran derivarse para la Sociedad por su adquisición de acciones de Arco Bodegas Unidas, S.A. (véase Nota 5).

7. Otras Inversiones Financieras Temporales

La composición del saldo del epígrafe "Otras Inversiones Financieras Temporales" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999, es el siguiente:

	Millones de pesetas
Préstamo a corto plazo	693
Depósitos constituidos a corto plazo para garantía de posiciones en M.E.F.F.	550
Menos- Provisión por depreciación de posiciones en M.E.F.F.	(240) (*)
	1.003

(*) Recoge la corrección valorativa de las posiciones de cobertura contratadas en el Mercado Español de Futuros Financieros, conforme a lo establecido en la Nota 3-d.

La cuenta "Préstamos a corto plazo" recoge el saldo vivo del préstamo concedido por la Sociedad a Ei System, S.A. con fecha 27 de enero de 1998. Dicho préstamo devenga un interés del 7% anual sobre el principal vivo del préstamo más un 3% de los beneficios anuales consolidados y auditados antes de intereses e impuestos de la sociedad, con un límite máximo conjunto del 9% anual sobre el principal vivo del préstamo. Su reembolso estaba previsto en tres pagos de 231 millones de pesetas cada uno. Sin embargo, la operación de venta del total de la participación de la Sociedad en Ei System, S.A. en enero de 2000 ha motivado en dicha fecha la devolución del total del préstamo (véase Nota 15).

La Sociedad utiliza instrumentos derivados para asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en su cartera de títulos. Estos productos derivados consisten en opciones sobre el futuro del índice IBEX-35, negociadas en el Mercado Español de Futuros Financieros. Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad tenía suscritos, en dicho mercado organizado, contratos de compra y venta de opciones sobre el futuro del índice IBEX-35 por un importe nominal de 3.244 y 6.197 millones de pesetas, respectivamente. Las primas pagadas por la compra de opciones sobre el índice IBEX-35, y las percibidas por las

opciones vendidas ascendieron, en ambos casos, a 1.205 millones de pesetas, que han sido registrados por la Sociedad en los epígrafes “Gastos financieros y gastos asimilados” e “Ingresos de otros valores negociables y créditos del activo inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El movimiento que se ha producido en el saldo de la cuenta “Provisión por depreciación de posiciones en M.E.F.F.”, durante el ejercicio 1999, se muestra a continuación:

	Millones de pesetas
Saldo al 31 de diciembre de 1998	-
Más - Dotación con cargo a los resultados del ejercicio	240
Provisiones aplicadas a su finalidad	-
Saldo al 31 de diciembre de 1999	240

8. Fondos Propios

El desglose de los saldos que componen el capítulo “Fondos propios” de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999 se presenta a continuación:

	Millones de pesetas
Capital Social	4.275
Prima de Emisión	14.719
Reserva Legal	50
Reservas Indisponibles	425
Otras Reservas	251
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	33
Beneficio del ejercicio	1.588
Saldo al 31 de diciembre de 1999	21.341

El movimiento habido durante el ejercicio 1999 de los anteriores saldos del balance de situación consolidado se detalla a continuación:

	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva Legal	Reservas Indisponibles	Otras Reservas	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	Dividendos	Beneficios del Ejercicio	Millones de pesetas
Saldos al 31 de diciembre de 1998	4.275	14.719	-	425	2	-	-	-	758
Distribución de resultados de la sociedad dominante	-	-	50	-	249	33	428	(758)	
Beneficio del ejercicio 1999	-	-	-	-	-	-	-	-	1.588
Saldo al 31 de diciembre de 1999	4.275	14.719	50	425	251	33	428	1.588	

Al 31 de diciembre de 1999, el capital social ascendía a 4.275 millones de pesetas, representado por 8.550.000 acciones, con un valor nominal de 500 pesetas cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas en su totalidad.

El detalle de los accionistas más significativos de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999 es el siguiente:

Titular	% de Participación
Electra Private Equity Partners	10,442%
Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria	8,614%
Entur-99, S.L.	5,041%

El movimiento que se ha producido en el saldo de reservas en sociedades puestas en equivalencia, durante el ejercicio 1999, se muestra a continuación:

	Millones de pesetas
Saldo al 31 de diciembre de 1998	-
Participación en beneficios de 1998 de sociedades puestas en equivalencia	516
Participación en pérdidas de 1998 en sociedades puestas en equivalencia	(75)
Amortización de fondos de comercio en 1998	(284)
Salidas del perímetro de consolidación	(124)
Saldo al 31 de diciembre de 1999	33

El detalle del epígrafe “Reservas en sociedades puestas en equivalencia” del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999, por sociedades, es el siguiente:

	Millones de pesetas
Movinord, S.A.	141
Educa Sallent, S.A.	(108)
Saldo al 31 de diciembre de 1999	33

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las entidades que obtengan en el ejercicio económico beneficios, deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para esta finalidad y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Prima de emisión

El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

9. Deudores y Acreedores varios

Al 31 de diciembre de 1999, el epígrafe “Deudores” del balance de situación recogía las retenciones de capital mobiliario aplicadas a la Sociedad durante el ejercicio 1999 por importe de 83 millones de pesetas y el saldo de 60 millones de pesetas acreedor para la Sociedad de la cuenta de liquidación mantenida con Banco Santander Central Hispano, S.A. destinada a cubrir las garantías exigidas por el Mercado Español de Futuros Financieros (véase Nota 7).

Al 31 de diciembre de 1999, el epígrafe “Acreedores varios” del balance de situación adjunto recoge, básicamente, el importe pendiente de pago por la adquisición de la participación de la Sociedad en Arco Bodegas Unidas, S.A. por un importe de 450 millones de pesetas (véase Nota 5).

10. Tesorería

El detalle del saldo de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999 es el siguiente:

Entidad	Saldos al 31 de Diciembre de 1999	Tipos de Interés Anual	Millones de pesetas
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	204 (*)	0%	
Bankinter	21	0,70%	
Paribas, S.A.	8	2,17%	
Otros	2	-	
	235		

(*) Depósito en garantía de la ampliación de financiación de Equipamientos Urbanos, S.A. hasta el momento de su venta (véase Nota 15).

11. Situación Fiscal

La Sociedad tiene sujetas a inspección fiscal la totalidad de las operaciones realizadas desde su fecha de constitución (véase Nota 1). Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales de consideración como consecuencia de posibles inspecciones fiscales.

La conciliación del resultado contable del ejercicio 1999 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Millones de pesetas
Resultado contable	1.928
Menos – Diferencias permanentes por ajustes de consolidación	(254)
	1.674

En el ejercicio 1999 las deducciones tomadas por la Sociedad han ascendido a 245 millones de pesetas en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, por plusvalías en las ventas de sociedades participadas con una antigüedad superior a dos años y por dividendos percibidos de sociedades participadas y no cotizadas.

Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad tenía registrado el importe a pagar por el Impuesto sobre Sociedades (340 millones de pesetas) en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación consolidado adjunto.

12. Ingresos y Gastos

a) Ingresos financieros

Beneficios de inversiones financieras temporales

En este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se registran los ingresos obtenidos por los intereses devengados por las adquisiciones temporales de Deuda Pública realizadas durante el ejercicio 1999, que ascendieron 94 millones de pesetas.

Ingresos de otros valores negociables y créditos del activo inmovilizado

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge los beneficios habidos en la venta de acciones de la cartera de renta variable cotizada durante el ejercicio 1999 (que ascendieron a 1.370 millones de pesetas), los intereses devengados durante el ejercicio 1999 por los créditos concedidos por la Sociedad a sus sociedades participadas (176 millones de pesetas -véase Nota 5), y las primas percibidas por venta de opciones sobre el futuro del índice IBEX-35 (1.205 millones de pesetas -véase Nota 7).

Ingresos por participación en capital

En este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se recogen los dividendos percibidos durante el ejercicio 1999 según el siguiente detalle:

	Millones de pesetas
Dividendo de Jaime Martínez Ubago, S.A. (Nota 5)	410
Dividendo de sociedades cotizadas	105
Saldo al 31 de diciembre de 1999	515

b) Gastos Financieros – Gastos Financieros y asimilados-

En este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se recoge, básicamente, el importe de las primas pagadas correspondientes a las opciones sobre el futuro del índice IBEX-35 compradas en el ejercicio 1999, y que al 31 de diciembre de 1999 ascendió a 1.205 millones de pesetas (véase Nota 7).

c) Gastos - Otros gastos de explotación-

El desglose del saldo de esta partida de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 1999 es el siguiente:

	Millones de pesetas
Comisión de gestión	400
Servicios exteriores	91
Otros gastos de explotación	4
	495

La Sociedad ha devengado una comisión de gestión y administración a favor de su sociedad gestora (véase Nota 1). Dicha comisión corresponde al 1,75% anual del “activo diario valorado” de la Sociedad que esté invertido (para la determinación del “activo valorado”, se siguen criterios y convenciones que gozan de generalizado reconocimiento en la práctica internacional en relación con empresas cuya actividad es equivalente a la de la Sociedad). El importe devengado por este concepto en el ejercicio 1999, ha ascendido a 400 millones de pesetas.

A partir de la publicación de los resultados del ejercicio 2000, se devengará, adicionalmente, una comisión de éxito, calculada sobre el incremento de la capitalización bursátil de la Sociedad.

13. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 1999, la Sociedad ha devengado remuneraciones (en concepto de dietas) a favor de los miembros de su Consejo de Administración por importe de 13 millones

de pesetas, que se encuentran registrados en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Al 31 de diciembre de 1999, no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros del Consejo de Administración.

14. Aspectos derivados del “Efecto 2000” y adaptación al Euro

La “introducción del euro” y el “efecto 2000” supusieron la implantación de un plan de actuación por parte de la sociedad gestora, cuyo objetivo básico consistía en adaptar sus sistemas e instalaciones con el fin de tratar de evitar errores en el tratamiento de la información.

Habida cuenta de que los resultados de los citados planes de actuación han sido satisfactorios, que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales no se ha producido ninguna incidencia significativa, y que los Administradores de la Sociedad no estiman que se vayan a producir en el futuro, no se esperan trastornos en el funcionamiento normal de la Sociedad asociados a fallos en los sistemas e instalaciones que estén ocasionados por el “Efecto 2000” o “la introducción del euro”, por lo que no se considera amenazado por este hecho el principio de empresa en funcionamiento.

Los gastos e inversiones incurridos como consecuencia del mencionado plan se han registrado en las cuentas anuales de la sociedad gestora y, en consecuencia, no han supuesto ningún efecto en las cuentas anuales de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad no tenía contratada ninguna póliza de seguros que, específicamente, cubriera las posibles responsabilidades derivadas del “Efecto 2000”.

15. Hechos Posteriores

En enero de 2000, la Sociedad vendió la totalidad de su participación en Ei System, S.A., cancelando el crédito participativo concedido y los intereses devengados hasta esa fecha (véase Nota 7). La citada venta ha supuesto un beneficio para la Sociedad de 404 millones de pesetas (véase Nota 5).

En febrero de 2000, la Sociedad vendió la totalidad de su participación en Europastry, S.A., obteniendo un beneficio en la operación de 574 millones de pesetas (véase Nota 5).

Asimismo, en el mismo mes, la Sociedad vendió la totalidad de su participación en Equipamientos Urbanos, S.A., obteniendo un beneficio de 1.092 millones de pesetas (véase Nota 5).

16. Cuadro de Financiación del Ejercicio 1999

A continuación se muestra el cuadro de financiación consolidado correspondiente al ejercicio 1999:

Aplicaciones	Ejercicio 1999	Ejercicio 1998 (*)	Orígenes	Millones de pesetas	
				Ejercicio 1999	Ejercicio 1998 (*)
Gastos de establecimiento	-	21	Recursos procedentes de las operaciones		
			Resultado del ejercicio	1.588	758
Reducción de capital y prima de emisión de la sociedad dominante	-	741	Amortizaciones de inmovilizado	61	61
Recursos aplicados por adquisición de sociedades consolidadas	4.021	2.225	Dotaciones de provisiones para riesgos y gastos	-	81
			Recursos aplicados por enajenación de sociedades consolidadas	597	2.485
Total Aplicaciones	4.021	2.987	Total Orígenes	2.246	3.385
Exceso de Orígenes sobre Aplicaciones (Aumento del Capital Circulante)	-	398	Exceso de Aplicaciones sobre Orígenes (Disminución del Capital Circulante)	1.775	-
Total	4.021	3.385	Total	4.021	3.385

	Ejercicio 1999		Ejercicio 1998 (*)		Millones de pesetas
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	
Deudores	-	22	45	-	
Inversiones financieras temporales	-	3.033	637	-	
Otras inversiones temporales	1.003	-	-	-	
Tesorería	210	-	7	-	
Ajustes por periodificación	105	-	106	-	
Acreedores a corto plazo	-	38	-	397	
Total	1.318	3.093	795	397	
Variación del Capital Circulante	-	1.775	398	-	

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas

Informe de Gestión Correspondiente al Ejercicio 1999

I.- Evolución durante el año y previsiones para años siguientes

Los hechos más significativos o relevantes que se han producido en este ejercicio han sido los siguientes:

A) INVERSIONES EN SOCIEDADES NO COTIZADAS:

A1. Situación inicial

Por lo que se refiere a su cartera de inversiones en sociedades no cotizadas, DINAMIA comienza el ejercicio con un volumen total en contabilidad de 8.765 millones de pesetas, incluyendo 2.048 millones de pesetas en créditos concedidos a las sociedades participadas (principal más intereses devengados pendientes de cobro), que suponen un total de participaciones en diez sociedades (que se presentan consolidadas con la matriz, una de ellas por integración global y las otras nueve por puesta en equivalencia). La valoración realizada a 31/12/98 por AB ASESORES ELECTRA (Sociedad Gestora de Dinamia), en virtud del contrato de gestión celebrado entre ambas Sociedades, arrojaba un valor de las participaciones de 10.007,5 millones de pesetas (incluyendo créditos a participadas), lo cual suponía una plusvalía pendiente de materializar para Dinamia en su portfolio de no cotizadas de 1.242,5 millones de pesetas.

A2. Inversiones en el año

Durante el año, se han producido las siguientes inversiones:

- CAPITAL SAFETY GROUP: La operación se formalizó en enero. Dinamia adquirió una participación del 7,45% del grupo Capital Safety, cuya actividad es la fabricación y comercialización de equipos de seguridad para evitar accidentes laborales (arneses, sujetaciones, redes...). El importe de la inversión en capital fue de 1,9 millones de libras esterlinas (unos 458 millones de pesetas, al cambio vigente en el momento de la compra). Asimismo, se otorgó un crédito a la Sociedad de 2,2 millones de libras esterlinas (con un valor en pesetas, al cambio vigente en ese momento, de unos 513 millones de pesetas), que también supone el 7,45% del importe del préstamo total concedido por los inversores financieros a Capital Safety Group.

- ARCO BODEGAS UNIDAS, S.A.: En el mes de marzo, Dinamia tomó una participación del 3,08% de Arco Bodegas Unidas, S.A. adquiriendo, junto con otros inversores, la participación que hasta entonces detentaba Cofir en la Sociedad. El importe total para Dinamia de la adquisición fue de 908,5 millones de pesetas, de los que 233,5 se abonaron en el momento de la compra y el resto quedó aplazado en su pago en tres importes iguales de 225 millones de pesetas cada uno a pagar en las siguientes fechas: 31/12/99, 31/12/00 y 31/12/01. Para garantizar al vendedor que los compradores iban a cumplir adecuadamente sus compromisos de pago, el importe aplazado quedó sujeto a un aval por el importe total pendiente, aval que se va liberando a medida que se producen los vencimientos de los pagos. Dicho aval se materializa en un depósito colocado en el banco avalador, en el caso de Dinamia. A 31/12/99, Dinamia satisfizo el primer pago aplazado, por lo que el importe pendiente de pago a esa fecha queda en 450 millones de pesetas.

- EDUCA SALLENT, S.A.: En el mes de mayo, Dinamia suscribió el 100% de una ampliación de capital en Educa Sallent, S.A. por importe de 150 millones de pesetas. Después de esta operación, el porcentaje de participación en la compañía pasó a ser del 56,82% (anteriormente era el 50%).

- TENEDORA DE ACCIONES DE YWAT, S.A.: Esta compañía se constituye en junio, con la finalidad de convertirse en sociedad matriz y poseedora de las acciones de las diversas sociedades que conforman el Grupo Isolux, hasta entonces propiedad de la Corporación Banesto. Dinamia suscribió el 30% del capital de la nueva sociedad creada, por importe de 2.400 millones de pesetas. El Grupo Isolux está constituido por una serie de empresas dedicadas a las instalaciones y montajes industriales, así como a construcciones y edificaciones especializadas.

- CABLES PERTI, S.A.: La operación se formalizó en julio, mediante la suscripción de capital de una nueva sociedad denominada Cables Perti, S.A. con el objeto de ser propietaria del 100% de las acciones de Perti, S.L., compañía dedicada a material eléctrico y cableado para el sector del automóvil. Dinamia adquirió el 80% de la nueva sociedad por un importe total de 962,4 millones de pesetas.

- INDUSTRIAS ANAYAK, S.A.: Operación que se llevó a cabo en el mes de septiembre, consistente en la compra por parte de Dinamia de un 56,87% inicial (ampliable a 31/12/00 a

un 63,06%) del capital de Industrias Anayak, S.A. a un grupo de accionistas individuales. Esta compañía radicada en Guipúzcoa se dedica al diseño, fabricación y comercialización de máquinas-herramienta. El importe de la compra realizada en septiembre ascendió a 1.055,4 millones de pesetas.

- EI SYSTEM, S.A.: En el mes de Noviembre, Dinamia acudió, y suscribió en la parte proporcional a su participación en el capital, a la ampliación de capital realizada por EI System, S.A. El importe total de la ampliación fue de 200 millones de pesetas, lo cual para Dinamia supuso un importe de 77 millones de pesetas, por lo que el montante total de la inversión en capital de Dinamia en EI System a 31/12/99 era de 557,1 millones de pesetas.

- GROSTUTTI: Operación cerrada en diciembre, mediante la suscripción de capital de una sociedad denominada Grostutti – Comércio por Grosso de Electrodomésticos, S.A., destinada a convertirse en matriz y poseedora del 100% de las acciones del grupo luso-español de pinturas Robbialac. Dinamia suscribió el 33,46% de Grostutti por un importe total de 2.934,5 millones de escudos portugueses, equivalente a 2.435,4 millones de pesetas.

A3. Desinversiones en el año

Durante el ejercicio, se han producido las siguientes desinversiones:

- DURAVAL, S.A.: La operación se formalizó en el mes de marzo y consistió en la venta por parte de Dinamia del 100% de su participación en Duraval (a un grupo inglés para su integración en el grupo de pinturas portugués Robbialac) por un importe total de 1.203,2 millones de pesetas, importe que incluía 910,3 millones de pesetas por la venta de la participación en capital y 292,9 millones de pesetas por la venta del préstamo participativo concedido en su día a la compañía (250 millones de pesetas de nominal y 42,9 millones de pesetas de intereses devengados). Como consecuencia de esta operación, los fondos propios de Dinamia se incrementaron en 581,3 millones de pesetas.

- INDUSTRIAS MURTRA, S.A.: En el mes de junio, Dinamia procedió a la venta de la totalidad de la participación que aún conservaba en Industrias Murtra, S.A. El importe total de esta venta ascendió a 305 millones de pesetas y generó unas plusvalías para Dinamia de 146,8 millones de pesetas.

- MOVINORD, S.A.: En el mes de junio, la compañía realizó una reducción de su capital mediante disminución del nominal con devolución a los accionistas. Esta operación supuso

una disminución de la participación de Dinamia en Movinord de 73,8 millones de pesetas.

- JAIME MARTÍNEZ DE UBAGO, S.A.: En el mes de diciembre, Dinamia formalizó la venta del 100% de su participación en Jaime Martínez de Ubago, S.A. al grupo francés Labeyrie, cuya actividad también se centra en el sector de ahumado y conserva de pescado al que pertenece Jaime Martínez de Ubago, S.A. El importe total de la venta ascendió a 1.790,7 millones de pesetas y generó un incremento en los fondos propios de Dinamia de 242,7 millones de pesetas.

A4. Variaciones en el perímetro de consolidación

De las diez sociedades participadas que integraban el perímetro de consolidación para Dinamia, han salido de él las siguientes sociedades:

- Europastry, S.A., Equipamientos Urbanos, S.A. y Ei System, S.A.: El motivo de su exclusión es que, aun permaneciendo a 31/12/99 en la cartera de Dinamia, no pueden ser consideradas a esa fecha como inmovilizado debido a que se han vendido en los dos primeros meses del año 2000, por lo que se presentan en los estados financieros consolidados de Dinamia como inversiones financieras temporales (ver apartado de hechos posteriores en este informe de gestión).

- Duraval, S.A. y Jaime Martínez de Ubago, S.A.: Las participaciones en las dos sociedades se han vendido en el ejercicio 1999.

Por otra parte, han entrado en el perímetro las siguientes sociedades cuya participación se ha adquirido en el ejercicio 1999:

- Capital Safety Group
- Arco Bodegas Unidas, S.A.
- Tenedora de Acciones de YWAT, S.A.
- Cables Perti, S.A.
- Industrias Anayak, S.A.
- Grostutti, Comercio por Grosso de Electrodomésticos, S.A.

En resumen, al final del ejercicio, el perímetro de consolidación lo integran once sociedades, de las que una se consolida por integración global y las otras diez (cuatro que quedan del ejercicio anterior más seis que se incorporan en este ejercicio) por puesta en equivalencia.

A5. Situación final

A final de ejercicio, como consecuencia de los movimientos descritos en los apartados anteriores, la situación que presenta la inversión en sociedades no cotizadas que integran el perímetro de consolidación (once sociedades) es de 10.280 millones de pesetas en valor de coste de las participaciones, a lo que hay que añadir otros 1.604 millones de pesetas de créditos a participadas más sus intereses devengados pendientes de cobro, que en los estados financieros consolidados suponen un inmovilizado financiero de 11.062 millones de pesetas, un fondo de comercio neto de 1.153 millones de pesetas, ajustes de periodificación activos de 106 millones de pesetas, una diferencia negativa de consolidación de 74 millones de pesetas y una aportación a los fondos propios consolidados de 363 millones de pesetas. También tomarían parte de la cartera, reflejada como inversiones financieras temporales, un importe en coste de 3.396 millones de pesetas (incluyendo 795 millones de pesetas de créditos y sus intereses pendientes de cobro), que se reflejan en los estados financieros consolidados en unos activos de 3.444 millones de pesetas, ajustes de periodificación activos de 102 millones de pesetas y una aportación a los fondos propios consolidados de Dinamia de 150 millones de pesetas.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a final del ejercicio 1999 por AB Asesores Electra (Sociedad Gestora de Dinamia) arroja un valor de la cartera total en sociedades no cotizadas de 16.647 millones de pesetas (incluyendo créditos e intereses devengados pendientes de cobro). Esto supone una plusvalía pendiente de materializar para Dinamia en su “portfolio” en sociedades no cotizadas de 1.367 millones de pesetas si comparamos dicha valoración con los activos reflejados en los estados financieros consolidados.

B) OTRAS INVERSIONES

Al inicio del ejercicio, Dinamia poseía una inversión en acciones de sociedades cotizadas de 2.420,8 millones de pesetas (neto de provisión para aquellos valores cuyo coste era superior al de mercado a 31/12/98), a lo que había que añadir 1.066 millones de pesetas de la inversión en Funespaña, sociedad que salió a Bolsa en Diciembre / 98, valorada a precio de coste. El valor total de mercado de esta inversión era de 4.550 millones de pesetas, por lo que había unas plusvalías pendientes de materializar de 1.063 millones de pesetas. La evolución de estas inversiones durante el año 1999 ha sido la siguiente:

B1. Inversión en Funespaña

La inversión en Funespaña, que era de 1.066 millones de pesetas a comienzo del ejercicio, fue vendida en los procesos siguientes:

- Ejercicio del green-shoe acordado en la operación de OPV de acciones de Funespaña, realizado en enero, mediante el cual se obtuvieron unos resultados positivos de 50,6 millones de pesetas y dando de baja una inversión en términos de coste de 276,2 millones de pesetas.
- Ventas en el mercado del resto de las acciones durante el primer semestre del ejercicio, obteniendo unos resultados positivos de 372,6 millones de pesetas.

B2. Inversión en valores cotizados (Cartera IBEX)

Al comienzo del ejercicio, como se ha mencionado, Dinamia poseía una posición neta de depreciación en valores que ponderaban en el índice selectivo IBEX-35 (la composición de dicha cartera replica la ponderación de cada valor en el citado índice) de 2.420,8 millones de pesetas a precio de coste. Esta posición sufrió fundamentalmente en el ejercicio dos oscilaciones importantes:

- Compra en febrero de 3.522,5 millones de pesetas. La posición a la que se llega (prácticamente 6.000 millones de pesetas a precio de coste, con un valor de mercado en el momento de realizar la compra de unos 6.500 millones de pesetas) fue objeto de una operación de cobertura con opciones sobre IBEX-35 con vencimiento septiembre / 99, de tal forma que el coste de la operación de cobertura (primas pagadas por compras y primas a cobrar por ventas) fuera cero. Prácticamente llegando al vencimiento, la cobertura se renovó por el mismo importe del subyacente, pero dividida a partes iguales en dos vencimientos, diciembre / 99 y marzo / 00.
- Venta en diciembre de 3.030,8 millones de pesetas de coste de la inversión, (la mitad del coste de la cartera a esa fecha). Estas ventas proporcionaron a Dinamia unas plusvalías netas de 791 millones de pesetas. Por otro lado, se produjo el vencimiento de la cobertura de diciembre / 99, generando unos resultados negativos para Dinamia de 309,9 millones de pesetas.

La situación final a 31/12/99, una vez incorporados los movimientos antes descritos, presentaba una inversión, neta de depreciación, en cartera de valores del IBEX en términos de coste de 2.873 millones de pesetas, lo cual incluía una provisión por depreciación de 157 millones de pesetas. El valor de mercado a precio de cierre de ejercicio de la posición era de

3.879,5 millones de pesetas, con lo que las plusvalías latentes y pendientes de materializar eran de unos 1.006 millones de pesetas. La cobertura de esta posición presentaba unas pérdidas (que se han provisionado) de 240,5 millones de pesetas, mientras que el depósito de las garantías requeridas por la posición de cobertura abierta era a final de ejercicio de 550,4 millones de pesetas.

B3. Excedente de tesorería

La posición inicial en tesorería era de 8.325 millones de pesetas, mientras que la final presenta un importe de 3.554 millones de pesetas, descenso motivado por la utilización de tesorería durante el ejercicio para la compra de participaciones en sociedades. El importe medio de colocación en activos adquiridos temporalmente durante el año ha sido de 2.758 millones de pesetas, a un tipo medio del 2,7% y generando unos ingresos en el ejercicio de 75 millones de pesetas. Dentro de la posición final se recoge un depósito en una entidad bancaria como consecuencia del aval prestado a Dinamia para el afianzamiento del compromiso de pago por el importe aplazado de la compra de Arco Bodegas Unidas, S.A. por un importe de 657 millones de pesetas, comprado al descuento y con vencimiento enero / 00.

II.- Hechos posteriores

Por lo que se refiere a la cartera de participaciones en no cotizadas, en el período transcurrido desde el comienzo del ejercicio 2000 hasta la fecha del presente informe, no se ha producido ninguna inversión en compañías nuevas, mientras que se han realizado tres desinversiones:

a) El SYSTEM, S.A.: En el mes de enero se materializó la venta del 100% de la participación que Dinamia detentaba en la compañía, junto con el resto de los coinvitadores, a un grupo inglés del sector de equipos informáticos. Asimismo, se vendió el préstamo participativo concedido, incluyendo los intereses devengados y pendientes de cobro a esa fecha. El importe total de la venta fue de 1.636,2 millones de pesetas, generando unas plusvalías para Dinamia de 404,1 millones de pesetas incluyendo la desdotación existente de 120 millones de pesetas. Los rendimientos obtenidos por Dinamia durante la vida del préstamo han sido de 102 millones de pesetas.

b) EQUIPAMIENTOS URBANOS, S.A.: En el mes de febrero se llevó a cabo la venta del 100% de la participación que Dinamia poseía en esta Sociedad a un grupo de comunicación anglosajón. El importe de la venta de la participación de Dinamia fue de 1.830,4 millones de pesetas, generando unas plusvalías de 1.092 millones de pesetas.

c) EUROPASTRY, S.A.: En el mes de febrero, Dinamia vendió el 100% de su participación en esta compañía a otros accionistas. El importe total de la venta ha sido de 2.000 millones de pesetas (de los que 500 millones de pesetas habían sido ya cobrados en el ejercicio de 1999), generando unos resultados positivos de 574 millones de pesetas.

Adicionalmente, el único incremento en la cartera de participaciones en sociedades no cotizadas se ha producido por la suscripción realizada en Abril de una ampliación de capital en Arco Bodegas Unidas, S.A. El importe de la nueva inversión ha sido de 2.000 millones de pesetas, con lo que la inversión total en la compañía por parte de Dinamia asciende ahora a 2.908,5 millones de pesetas, habiendo pasado su participación en el capital del 3,08% al 8%.

Por lo que se refiere a la inversión en valores cotizados (cesta valores IBEX), la posición fue vendida en su totalidad en marzo, fecha en la que vencía la cobertura sobre ella. Con motivo de dicha venta, se materializaron unas plusvalías netas de 1.142,3 millones de pesetas (incluyendo 150,1 millones de pesetas de la desdotación de la provisión a esa fecha), mientras que el vencimiento de la cobertura motivaba unas pérdidas de 481,6 millones de pesetas (de los que 240,5 millones de pesetas ya estaban provisionados al cierre del ejercicio 1999).

Como consecuencia de lo anterior (desinversiones de la cartera), se ha incrementado sustancialmente la posición en tesorería, a la espera de su aplicación en nuevas adquisiciones.

III.- Operaciones con acciones propias

No ha habido.

IV.- Investigación y desarrollo

La sociedad no ha desarrollado actividad alguna relacionada con la investigación y desarrollo.

Propuesta de distribución de Resultados

Proposed earnings distribution

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 1999 que el Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. propone a la Junta General Ordinaria de Accionistas es la siguiente:

	Pesetas
Base de reparto	1999
Beneficios netos del Ejercicio	1.333.626.386
Distribución	
A Dividendos	569.040.120
A Reservas voluntarias	631.223.627
A Reserva legal	133.362.639

Una vez aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas la distribución de resultados del ejercicio 1999, el dividendo que percibirán los señores accionistas será de 0,40 euros por acción.

	1999	Pesetas	Euros
Dividendo total	569.040.120	3.420.000	
Número de acciones	8.550.000	8.550.000	
Dividendo por acción	66,55	0,40	

Adicionalmente, el Consejo de Administración ha acordado proponer una distribución de prima de emisión a favor de los accionistas de 426.780.090 pesetas, equivalente a 0,30 euros por acción.

The 1999 earnings distribution that the Board of Directors of Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. proposes to the Ordinary General Shareholders' Meeting is as follows:

	Pesetas
Distribution base	1999
Net profits for the year	1,333,626,386
Distribution	
To Dividends	569,040,120
To Voluntary Reserves	631,223,627
To the Legal Reserve	133,362,639

Once 1999 earnings distribution has been approved by the Ordinary General Shareholders' Meeting, the dividend that the shareholders will receive will be of € 0.40 per share.

	1999	Pesetas	Euros
Total Dividend	569,040,120	3,420,000	
Number of shares	8,550,000	8,550,000	
Dividend per share	66.55	0.40	

In addition, the Board of Directors has agreed to propose the distribution of a Pta. 426,780,090 issue premium to the shareholders, equivalent to € 0.30 per share.