



Memoria
INFORME
ANUAL
2011

SUMARIO



SUMARIO

Presentación	07
Consejo de Administración y Sociedad Gestora	17
Principales Indicadores	19
Sociedades Participadas	27
EYSA	29
GRUPO TRYO	30
MIVISA	31
MBA	32
ELECTRA PARTNERS CLUB 2007 LP	33
XANIT	34
ZIV	35
ALCAD	36
COLEGIOS LAUDE	37
GRUPO NOVOLUX	38
HOLMES PLACE	39
BODYBELL	40
HIGH TECH HOTELS & RESORTS	41
ARCO BODEGAS UNIDAS	42
NICOLÁS CORREA	43
Informe de Auditoría de Cuentas Anuales	45
Cuentas Anuales	49
Informe de Gestión y Anexos Cuentas Anuales (*)	99
Propuesta de Distribución de Resultados	109
Informe del Comité de Auditoría y Nombramientos	111

(*) El Informe Anual de Gobierno Corporativo está disponible en la página web de la CNMV y de la sociedad.



PRESENTACIÓN



1. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. es la primera sociedad de capital riesgo española cotizada en la bolsa desde el 15 de diciembre de 1997.

El objetivo principal de Dinamia es proporcionar a sus accionistas un vehículo fiscalmente eficiente, que ofrezca la oportunidad de invertir en una cartera diversificada de empresas no cotizadas, con las ventajas que ofrece el mercado bursátil en cuanto a transparencia, gobierno corporativo, accesibilidad y liquidez.

El foco principal de inversión de Dinamia son compañías no cotizadas con un valor empresa entre 50 y 250 millones de euros, siendo especialista en operaciones de crecimiento y *build-up* en el mercado ibérico. Dinamia no es una sociedad holding, sino que su objetivo es rotar periódicamente la cartera generando plusvalías para sus accionistas. El período de permanencia medio en las compañías, incluyendo las desinversiones y las compañías actuales en cartera se encuentra en los 4,6 años.

Desde su constitución en 1997, Dinamia ha disfrutado de una positiva evolución en su negocio. Comenzó adquiriendo una cartera de 10 inversiones en compañías no cotizadas y desde entonces ha completado otras 32 inversiones. Durante el mismo periodo ha vendido 29 (las 10 iniciales y 19 más) obteniendo una rentabilidad bruta en las mismas del 22% anual. A 31 de diciembre de 2011, Dinamia poseía participaciones en 13 compañías no cotizadas, 1 cotizada (Nicolás Correa) y un fondo de capital riesgo en el Reino Unido (Electra Partners Club 2007 Lp), con unos activos netos (NAV) de 124,0 millones de euros que incluyen 37,1 millones de activos líquidos netos¹.

N+1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A.U. es la Sociedad Gestora del patrimonio y activos de Dinamia, y es la encargada de la selección de las inversiones, gestión, seguimiento y desinversión, en el marco que establece el Contrato de Gestión². A finales de 2011, junto con dos fondos cerrados de capital riesgo, de 176M€ (levantado en marzo de 2003) y 304M€ (levantado en abril de 2008), respectivamente, N+1 gestiona activos por valor de cerca de 600 millones de euros y posee una capacidad inversora conjunta de aproximadamente 150 millones de euros entre Dinamia y N+1 Private Equity Fund II, existiendo entre ambos un acuerdo de coinversión de 25% Dinamia; 75% N+1 Private Equity Fund II. Dicho ratio permite a Dinamia maximizar la caja actual y alcanzar un mayor grado de diversificación de riesgos en las nuevas inversiones.

2. SECTOR³

La actividad de capital riesgo en 2011 mostró un dinamismo similar al de 2010, tanto en inversiones como en desinversiones,

con la excepción de la captación de nuevos recursos, actividad más impactada por la coyuntura económica. En términos de porcentaje sobre PIB, el volumen invertido mantuvo su peso en torno al 0,3% y en líneas generales, parece que el sector deja atrás los años bajos de actividad de 2008 y 2009.

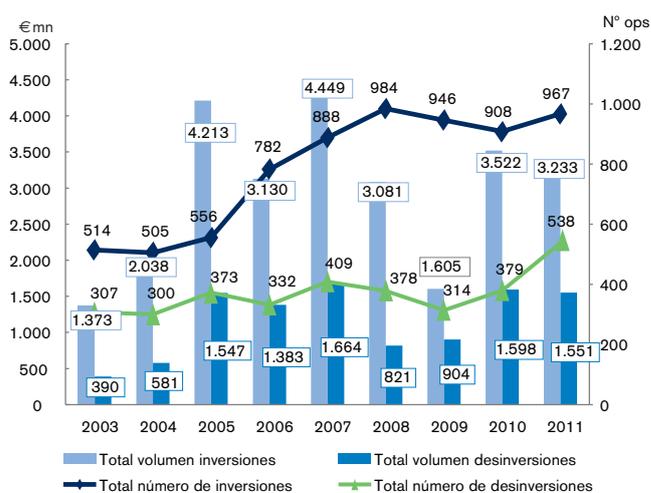
A pesar de las dificultades para obtener financiación bancaria, el volumen de inversión alcanzó los 3.233 millones de euros, significando un ligero descenso (-8%) con respecto a las cifras de 2010. No obstante, en algunos sectores como el *mid-market* (inversiones entre 10 y 100 millones de euros), la actividad mejoró notablemente respecto al año anterior, pues se registraron seis operaciones más y el montante inversor creció un 19%.

Como ocurrió en 2010, los fondos internacionales lideraron el ranking de inversiones en términos de volumen, aunque los operadores locales incrementaron su presencia, sobre todo, en el segmento *mid-market*. Del mismo modo, fueron los fondos internacionales quienes aglutinaron más del 80% de los nuevos fondos captados.

En lo relativo al número de desinversiones definitivas, es destacable que casi la mitad de las mismas estuvo relacionada con el reconocimiento de minusvalías, aunque en términos de volumen la venta a terceros fuera el mecanismo más frecuente.

Por último, al cierre del año, los capitales totales en gestión ascendieron a 25.558 millones de euros, un 3% más que en 2010 y se identificaron un total de 183 operadores activos, de los que diez iniciaron su actividad durante el año. Esta cifra compara con los 191 operadores registrados en el año anterior.

Volumen y número de inversiones y desinversiones



Fuente: Webcapitalriesgo/ASCRI

¹ Tesorería y asimilados más otros activos corrientes menos otros pasivos (gastos corrientes y cuentas escrow).

² De acuerdo a éste, el Consejo de Administración, entre otras responsabilidades, fija la política de dividendo y autocartera y supervisa la información financiera y el contrato de gestión con N+1 Capital Privado.

³ Para la elaboración de este apartado se ha utilizado la información publicada por Webcapitalriesgo, publicada en abril de 2012.

2.1 Volumen de inversión

El volumen de inversión ascendió en 2011 a 3.233 millones de euros, una cifra inferior al año pasado (-8%) pero positiva en términos generales, dado el escenario de incertidumbre económica y la dificultad de encontrar financiación bancaria para cerrar operaciones, sobre todo en la segunda mitad del año.

Como ya ocurrió en 2010, los fondos internacionales fueron los más activos en 2011 contribuyendo al 60% del total invertido y cerrando las mayores operaciones del año (Mivisa, Capio, Swissport, Abengoa, Telecable o Velosi). No obstante, el papel de los fondos nacionales creció respecto al del año anterior, materializándose en operaciones de relevancia como la de Saba Infraestructuras, Panasa, Grupo TRYO o EYSA, éstas dos últimas adquiridas por Dinamia junto con el Fondo N+1 Private Equity Fund II.

Por otro lado, en relación al número de operaciones realizadas en 2011 se produjo un aumento del 7% hasta las 967, principalmente gracias al empuje de las nuevas operaciones en detrimento de las ampliaciones en antiguas participadas. Un efecto directo de este incremento es la bajada significativa del importe medio invertido, que se redujo hasta los 3,3 millones de euros.

Por fase de desarrollo, es destacable que las 10 mayores operaciones del año fueran *buyouts*, representando un 67% del total invertido (2.182 millones de euros) y constatando la existencia de financiación bancaria para operaciones muy selectivas (aunque con más capital y menos deuda y sindicando la deuda). Entre estas operaciones apalancadas cabe destacar las de Mivisa y EYSA, concluidas por Dinamia y el Fondo N+1 Private Equity Fund II a comienzos y finales de 2011 respectivamente.

En contraposición a las operaciones *buyout*, se redujeron las inversiones en empresas en fase de expansión, que ascendieron a un montante de 849 millones de euros (un 20% menos que en 2010).

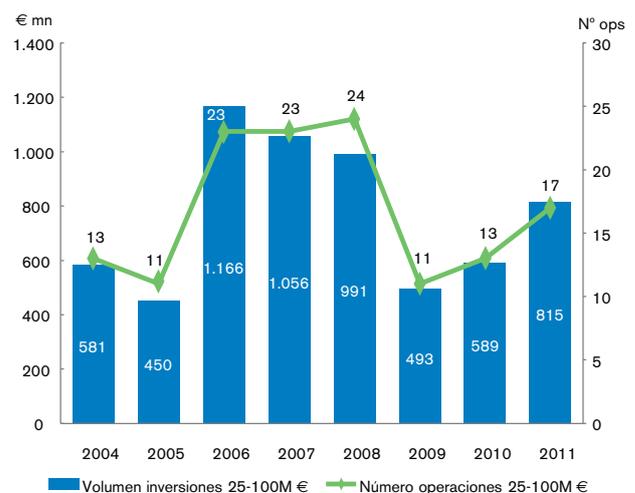
En función de los sectores, el segmento "Otros servicios" fue el que más volumen de inversión recibió (872 millones de euros) gracias a la operación de Swissport y las operaciones en el sector aparcamientos (Saba Infraestructuras y EYSA). El sector "Salud/Medicina" fue el segundo en relevancia pues recibió 504 millones de euros (siendo Capio la inversión más representativa).

Inversiones en middle-upper market

En lo que respecta al sector *middle-upper market*, que reúne aquellas inversiones desde los 25 hasta los 100 millones de euros, las cifras de 2011 muestran una evolución más favorable que el resto de segmentos.

El volumen de inversión ascendió a 815 millones de euros, lo que significa un aumento del 38% respecto al 2010 y la consolidación de una tendencia positiva desde los mínimos de 2009. En cuanto al número de operaciones⁴, la evolución fue igualmente favorable pues se registraron 4 más que en 2010 y 6 más que en 2009. También es reseñable que la mayor parte de estas operaciones fueron realizadas por fondos nacionales.

Inversiones en middle-upper market (25-100 millones de euros)



Fuente: Webcapitalriesgo/ASCRI

Inversiones en Europa

Atendiendo a los últimos datos publicados por la EVCA⁵ (Asociación Europea de *Private Equity* y *Venture Capital*), el volumen inversor en 2011 ascendió a 44,1 billones de euros, representando un incremento del 6% en comparación con las cifras de 2010. En función de la tipología de inversión, las operaciones *buyout* representaron un 80% del total invertido, incrementando su peso en detrimento de las operaciones de expansión y *venture capital*.

Por su parte, la inversión en compañías de "mid-market buyout" (operaciones con un valor empresa entre 50 y 500 millones de euros) creció un 35% en valor (sin tener en cuenta la financiación bancaria) y un 30% en número de operaciones, en comparación con cifras de 2010.

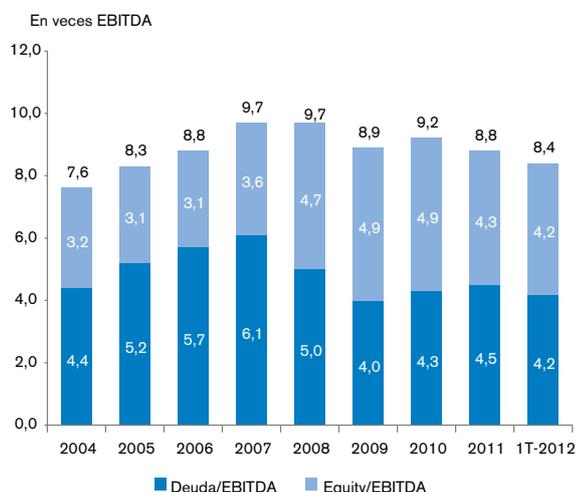
Evolución múltiplos de adquisición

Los precios de adquisición de operaciones apalancadas (LBO) en Europa comienzan a corregirse a la baja, tal y como se aprecia en el siguiente gráfico. No obstante, el porcentaje de deuda sobre el total del precio todavía se encuentra aproximadamente en el 50% del precio total, hecho que se explica por la mayor disponibilidad de deuda en el segmento de grandes operaciones (> 1.000 millones de euros de valor empresa).

⁴ Estos datos recogen tanto posiciones mayoritarias como minoritarias, cuando Dinamia está enfocada principalmente en operaciones mayoritarias o de control.

⁵ EVCA (2012): "EVCA Quarterly Activity Indicator Q4 2011". Abril 2012.

Evolución múltiplos de adquisición (Valor empresa/EBITDA) en operaciones apalancadas (LBO) en Europa



Fuente: S&P LCD

2.2 Captación de fondos

Al contrario de lo ocurrido en 2010, cuando la captación de fondos en España experimentó un incremento principalmente derivado de la inyección de recursos públicos, las cifras de 2011 reflejaron una caída significativa. El volumen de nuevos fondos captados ascendió a 2.387 millones de euros, lo que significa una caída del 25% respecto a 2010.

De nuevo son los fondos pan-europeos e internacionales quienes representaron la mayor parte de los fondos captados (un 82% del total) para acometer sus inversiones en España. De modo contrario, los 440 millones de euros levantados por fondos locales supusieron un mínimo histórico desde 1999, lo que demuestra la dificultad de captación de fondos por operadores domésticos en el actual escenario económico.

Por tipología de inversor, más de un 25% de los nuevos fondos captados provinieron de fondos de pensiones y fondos de fondos. Por otro lado, la aportación de inversores públicos se redujo hasta los 200 millones de euros, frente a los 500 millones del año 2010.

2.3 Desinversiones

El volumen de las desinversiones a precio de coste ascendió a 1.551 millones de euros en 2011, representando una caída del 3% con respecto a la cifra de 2010. En número de operaciones, se han desinvertido en 538 compañías, un 42% más que en 2010, aunque en términos de desinversiones totales o definitivas, el incremento se reduce al 12%.

Según la tipología de desinversión en el caso de las definitivas, el principal mecanismo fue la "Venta a terceros", que representó un 34% del total e incluye las operaciones de Serventa y

Emfasis (realizadas por Dinamia y el Fondo N+1 Private Equity Fund I). Los segmentos de "Otras situaciones" y el de "Venta a otras entidades de capital riesgo" ocuparon el segundo y tercer lugar respectivamente, representando un 30% y un 21% del total. En este último caso figura la desinversión de Dinamia y el Fondo N+1 Private Equity Fund I en la compañía Grupo Segur Ibérica. También debe destacarse que en 2011 se han visto frustradas algunas OPV previstas como las de Talgo, Privalia o Parques Reunidos, todas ellas participadas por fondos de capital riesgo.

Por último, y en relación a la permanencia media en las compañías, es destacable que en 2011 la cifra sigue aumentando hasta los 5,6 años (en comparación con los 4,9 y 5,3 años de los dos años anteriores).

En lo relativo a las desinversiones en Europa y según datos de la EVCA, el volumen de las mismas (incluyendo los reconocimientos de minusvalías) ascendió en 2011 a 30 billones de euros, representando un aumento del 58% en comparación con 2010.

2.4 Perspectivas para 2012

En el año 2012 se prevé que el sector de capital riesgo experimente una evolución continuista a la del año 2011. La escasez de deuda y la incertidumbre económica continuarán formando parte de la coyuntura actual pero la presencia de activos atractivos en el mercado español permanece, lo que se demuestra con el creciente interés que los fondos internacionales han mostrado en los últimos dos años y que continúan demostrando hoy. De hecho, algunas operaciones de relevancia iniciadas en 2011 ya han sido cerradas en el presente curso (Maxam o USP, por ejemplo).

En el mercado de deuda, la prioridad del saneamiento del sistema financiero español y la aversión al riesgo país de las entidades extranjeras limita las posibilidades de financiación de nuevas operaciones en términos generales y sólo los proyectos más selectos se beneficiarán de dicha financiación. Esta limitación está ocasionando la proliferación de operaciones en las que la deuda está presente en los balances de las compañías.

En cuanto a las potenciales oportunidades, la escasez de crédito y el elevado coste del mismo son dos factores que pueden ser compensados por los fondos de capital riesgo, que disponen del capital necesario para financiar el crecimiento de las compañías, sobre todo a nivel internacional. De este modo, se prevé que las operaciones de *growth* o *build up*, especialmente para compañías familiares, sean más numerosas en el futuro.

Adicionalmente, se prevé que la desinversión de activos no estratégicos llevada a cabo por grandes corporaciones o entidades financieras (casos recientes de Grupo TRYO y EYSA) puede constituir una fuente adicional de oportunidades, así como las empresas actualmente en cartera de entidades de capital riesgo que fueron adquiridas en las añadas de 2005-07 y se encuentran en periodo de desinversión.

En relación al sector *mid-market*, los datos de 2011 recientemente publicados son moderadamente optimistas. Parece que en términos generales se ha producido un cierto ajuste en las expectativas de precio de los vendedores y que, en el caso de las empresas familiares, los propietarios estarían dispuestos con mayor interés a dar entrada a un socio inversor que les ayude a desarrollar sus proyectos de crecimiento, tanto orgánicos como inorgánicos.

Por último, en cuanto a la actividad inversora, cabe destacar que numerosos mercados o segmentos de la economía española se encuentran todavía en estado de consolidación y las posibilidades de desarrollar proyectos de crecimiento en compañías sólidas, tanto en el mercado doméstico como internacionalmente, permanecen.

3. DINAMIA

Dinamia ha realizado durante 2011 un profundo proceso de rotación y rejuvenecimiento de su cartera de participaciones, recortando el peso en sectores más expuestos al negocio doméstico y consumo y dando simultánea entrada a compañías sólidas, con visibilidad de ingresos y con proyectos de crecimiento principalmente a nivel internacional. Esta estrategia le ha dotado de un mayor nivel de diversificación a nivel de compañía y sectorial.

Durante el ejercicio 2011, ha realizado nuevas aportaciones en tres compañías del portafolio: Xanit Health Care Management, S.L. ("Xanit"), Servicio de Venta Automática, S.A. ("Serventa") y el fondo Electra Partners Club 2007, LP. ("Electra").

Por el lado de la inversión en nuevas operaciones, cabe destacar las adquisiciones del 2,85% de la envasadora Mivisa, del 25% de las compañías de tecnología Grupo TRYO y del 25% de la sociedad de estacionamientos urbanos en superficie EYSA.

En conjunto, Dinamia ha destinado a este ciclo inversor de cambio de perfil de la cartera así como de apoyo a las participadas, un total de 39,5 millones de euros.

Durante el ejercicio 2011, el simultáneo proceso desinversor en compañías maduras y con alta exposición de negocio doméstico se saldó con la venta de participaciones en Grupo Segur Ibérica, Serventa, Emfasis y Holmes Place por un importe global de 24,1 millones de euros. Estas compañías representaban de forma agregada más de una cuarta parte del NAV de la cartera y en las que Dinamia no veía posibilidad de creación de valor adicional en el medio plazo.

Todas las recientes operaciones de rotación y rejuvenecimiento de cartera han llevado a Dinamia a ser el operador más activo de su segmento en lo que a número de operaciones se refiere, disponiendo a cierre de ejercicio de un total de 33,9 millones de euros en caja para continuar con el ciclo inversor.

PRINCIPALES BUYOUTS EN EL MERCADO ESPAÑOL ENE 11 - DIC 11

Fecha	Inversor	Compañía	Actividad	Tipo	Adquisición (%)
Dic-11	Nazca	Grupo IMO	Sanidad	LBO	Mayoría
Dic-11	N+1/Dinamia	EYSA	Parkings	LBO	Mayoría
Oct-11	Carlyle	Telecable	Televisión por cable	LBO	Mayoría
Sep-11	Antin (BNP)	Axión	Telecomunicaciones	LBO	Mayoría
Sep-11	MCH/Corpfin	Grupo Segur Ibérica	Seguridad	SBO	Mayoría
Jul-11	Corpfin	Telindus	Telecomunicaciones	MBO	Mayoría
Jul-11	N+1/Dinamia	Grupo TRYO	Sistemas electrónicos	MBO	Mayoría
May-11	Investindustrial	Transport Sanitari	Transporte sanitario	LBO	Mayoría
May-11	Torreal / ProA Capital / KKR	Saba Aparcamientos	Parkings	LBO	Mayoría
May-11	ProA Capital	Ambuibérica	Transporte sanitario	MBO	Mayoría
Abr-11	N+1/Dinamia / Blackstone	Mivisa	Envases metálicos	SBO	Mayoría
Mar-11	Gala / Talde	Neo Sky	Telecomunicaciones	MBO	Mayoría
Feb-11	CVC	Capio	Hospitales	SBO	Mayoría
Feb-11	Permira / Axa	Opodo	Agencia de viajes	LBO	Mayoría
Feb-11	PAI Partners	Swissport	Servicios Aeroportuarios	MBO	Mayoría
Ene-11	Mercapital	Panasa	Alimentación	LBO	Mayoría

Fuente: ASCRI y análisis N+1.

■ N+1/Dinamia invirtiendo.

■ N+1/Dinamia vendiendo a otro fondo de capital riesgo.

3.1 Inversiones

Durante el año 2011, Dinamia invirtió un total de 39,5 millones de euros, los cuales se destinaron a (i) la adquisición de nuevas compañías (31,8 millones de euros), (ii) apoyar el crecimiento de sus compañías participadas (3,5 millones de euros) y (iii) aportaciones al fondo de capital riesgo Electra (4,2 millones de euros).

Con fecha 1 de febrero, Dinamia acudió a una ampliación de capital en Xanit por importe de 1,1 millones de euros.

Con fecha 18 de febrero, Dinamia acudió a una ampliación de capital en Serventa por importe de 1,9 millones de euros. De esta cantidad 1,65 millones de euros fueron aportados mediante transferencia bancaria y el resto, 0,25 millones de euros, mediante la capitalización de un préstamo concedido en el mes de diciembre de 2010.

El día 9 de marzo se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 0,97 millones de euros para el pago de gastos corrientes y la adquisición de una participación en la compañía Sentinel Performance Solutions Limited, proveedor líder europeo de productos para el tratamiento y mejora del comportamiento y la eficiencia de los sistemas de agua caliente y la calefacción residencial.

Tras la aprobación de las autoridades de competencia, el día 12 de abril de 2011, Dinamia ha suscrito y desembolsado 8,4 millones de euros de capital y préstamo participativo, correspondientes a un 2,9% del capital social de Lata Lux Holding Parent S.a.r.l., matriz del Grupo Mivisa. Los fondos de N+1 Private Equity Fund II co-invierten con Dinamia, ostentando entre ambos el 11,4% del capital. El resto del capital de la sociedad ha sido suscrito por The Blackstone Group y el equipo directivo del Grupo Mivisa.

El día 11 de abril se realizó una nueva aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1,1 millones de euros para la adquisición de una participación en Daler-Rowney, el tercer mayor proveedor mundial de materiales de bellas artes (acuarelas, pinturas, etc.).

Posteriormente, con fecha 28 de abril, Dinamia realizó otra aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 0,34 millones de euros como aportación adicional en las inversiones en Sentinel y Daler-Rowney antes mencionadas.

Con fecha 22 de julio Dinamia, junto con las entidades de capital riesgo de Nmás1 Private Equity Fund II, han ejecutado el acuerdo de compra-venta adquirido en el mes de junio, para la compra del 100% del capital social de Radiación y Microondas, S.A.U. ("Rymasa") y del 100% del capital de Teltronic, S.A.U. ("Teltronic"), conjuntamente Grupo TRYO, a Corporación IBV. El desembolso de Dinamia ha ascendido a 9,97 millones de euros por un 25% del capital social de ambas compañías. El resto del capital de la sociedad hasta el 100% del capital ha sido suscrito

por otras entidades de capital riesgo gestionadas por Nmás1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A. El grupo tecnológico está compuesto por dos compañías líderes y complementarias (Grupo TRYO) que operan en el sector de equipos y componentes electrónicos (en los nichos de radiocomunicación profesional y fabricación de antenas y componentes de telecomunicaciones) y con una clara vocación exportadora.

El día 26 de septiembre se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1,8 millones de euros para la adquisición de una participación en la compañía Davies Group, proveedor líder de gestión de reclamaciones y otros servicios para el sector seguros en el Reino Unido, a LDC.

Con fecha 22 de noviembre de 2011 se realizó una aportación de fondos de 0,7 millones de euros a Xanit.

El 29 de diciembre de 2011, Dinamia, junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por Nmás1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., han ejecutado el acuerdo alcanzado en el mes de julio para la compra del 100% del capital social de Estacionamientos y Servicios S.A. ("EYSA"). Dinamia ha invertido en total 13,45 millones de euros, por un 25% del capital. EYSA, integrada hasta la fecha dentro de FCC Versia, filial que integra varias divisiones de servicios del grupo FCC, opera en el sector de aparcamientos, y gestiona más de 120.000 plazas de estacionamiento regulado en superficie (80% de las ventas), aparcamientos subterráneos, servicios municipales de grúa y depósito de vehículos de varias localidades.

3.2 Desinversiones

Con fecha 21 de Julio de 2011, Dinamia junto al fondo Nmás1 Private Equity Fund LP con el que coinvertía, ha vendido la participación del 48,86% que ostentaba en Servicio de Venta Automática S.A. (Serventa) al Grupo Autobar, compañía de vending para empresas líder en Europa y principal competidor en España. El importe neto de la venta de dicha participación de Dinamia ha ascendido finalmente a 5,5 millones de euros.

Con fecha 29 de julio de 2011, Dinamia adquirió un compromiso de venta de la participación del 17,86% que ostentaba en las sociedades Segur Ibérica S.A. y Hortus Mundi S.L. a los inversores financieros MCH Private Equity y Corpin Capital, también accionistas de ambas compañías, y a la propia sociedad Segur Ibérica S.A. La ejecución del acuerdo se realizó el día 7 de septiembre tras la aprobación de la operación por las autoridades españolas de defensa de la competencia.

Dinamia Capital Privado S.C.R, S.A. invirtió en la compañía en marzo de 2004 junto con el fondo Nmás1 Private Equity Fund LP, el cual ha vendido su participación en las mismas condiciones que Dinamia Capital Privado S.C.R, S.A. El importe de la venta para Dinamia ha ascendido a 12,4 millones de euros. Adicionalmente, Dinamia mantiene un préstamo en Grupo Segur Ibérica que asciende a 0,6 millones de euros.

Con fecha 25 de octubre de 2011, Dinamia ha vendido la participación del 44,90% que ostentaba en Emfasis Billing & Marketing, S.L. (Emfasis) al Grupo Servinform, compañía de servicios tecnológicos y outsourcing. Emfasis se dedicada a

ofrecer servicios de billing y marketing directo a grandes empresas por toda la geografía nacional. El importe de la venta ha ascendido a 5,7 millones de euros.

INVERSIONES EN 2011

	Actividad	% Participación Dinamia	Importe (€ miles)
Adquisiciones nuevas			
Mivisa	Fabricación envases metálicos	2,85%	8,388
Grupo TRYO	Equipamiento telecomunicaciones	25,00%	9,960
EYSA	Aparcamientos	25,00%	13,451
Inversiones en cartera			
Xanit	Hospital Privado	33,71%	1,795
Serventa	Operador máquinas de Vending	48,86%	1,650
Electra	Capital Riesgo	11,76%	4,230

DESINVERSIONES EN 2011

	Actividad	% Participación Dinamia	Importe (€ miles)
Desinversiones completas			
Serventa	Operador máquinas de Vending	48,86%	5,510
Grupo Segur Ibérica	Servicios de seguridad	17,86%	12,405
Grupo Segur Ibérica (Préstamo) *	Servicios de seguridad	17,86%	0,559
Emfasis	Billing&Marketing	44,90%	5,700

* Préstamo pendiente de cobrar

3.3 Otros hechos relevantes 2012

Con fecha 4 de enero de 2012, Dinamia ha vendido la participación del 21,3% que ostentaba en la sociedad HP Health Clubs Iberia, S.A, ("Holmes Place") compañía dedicada a la operación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica, a las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

Con fecha 24 de febrero de 2012, como parte del acuerdo de refinanciación alcanzado con los bancos, Dinamia ha concedido un préstamo participativo a MBA Incorporado, S.L. por importe de 1,2 millones de euros.

El día 23 de marzo de 2012 se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1,7 millones de euros para la adquisición de una participación en Peverel Group, compañía proveedora de servicios de gestión inmobiliaria en el Reino Unido.

3.4 Perspectiva para 2012

Dinamia ha tenido un 2011 muy activo tanto por el lado inversor como por el lado desinversor. Por tanto, una vez cerradas las inversiones de Mivisa, Grupo TRYO y EYSA, junto a las

desinversiones de Serventa, Grupo Segur Ibérica y Emfasis, y la de Holmes Place en enero de 2012, la Sociedad dispone de una tesorería de 33,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2011 para continuar con el ciclo inversor iniciado en 2011. Adicionalmente, la estrategia de rotación de activos permitirá la generación de caja disponible.

Dinamia estima que los próximos ejercicios serán buenos años para seguir acometiendo nuevas inversiones.

Dinamia continuará su enfoque de estrategia de inversión flexible con los ciclos y añadidas de inversión, diversificada sectorialmente y generalista (al margen del sector financiero e inmobiliario) con preferencia hacia las empresas del sector salud, industrial y tecnológico con componente industrial. Dado el contexto económico en España y Portugal, Dinamia sigue buscando con mayor interés compañías con una mayor presencia en los mercados internacionales.

Como ha venido realizando hasta ahora, Dinamia perseguirá principalmente liderar inversiones mayoritarias en procesos propietarios, en compañías sólidas, rentables y líderes en su sector o nicho de actividad, y que dispongan de un equipo directivo que sea capaz de ejecutar planes de crecimiento o de creación de valor para el accionista a medio plazo.

3.5 Accionistas: responsabilidad, transparencia y comunicación

Desde comienzos del año 2009, Dinamia forma parte de LPEQ, asociación que cuenta ya con 20 sociedades de capital riesgo cotizadas a nivel europeo que aproximadamente suman 7.890 millones de euros de capitalización bursátil agregada. LPEQ nació en 2006 con el objetivo de dar a entender y ampliar el conocimiento de esta clase de activo entre la comunidad inversora, analistas y prensa especializada, y está permitiendo a Dinamia incrementar su difusión y mejorar su posicionamiento.



A principios de 2010, N+1 Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A., la sociedad gestora de Dinamia, se adhirió a los Principios para la Inversión Responsable (*Principles for Responsible Investment, PRI*), respaldados por Naciones Unidas (www.unpri.org). N+1 Capital Privado reconoce la importancia de incorporar aspectos no financieros como medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, dentro de todas sus decisiones de inversión.

N+1 Capital Privado tiene la convicción de que la inversión responsable es un pilar fundamental para la toma de decisiones y gestión de compañías participadas, alineándose de esta manera con los intereses de sus accionistas y de la sociedad en su conjunto. De este modo, uno de sus vehículos gestionados, Dinamia, por su condición de sociedad cotizada y supervisada por la CNMV, está obligada a informar sobre su nivel de cumplimiento con las recomendaciones de gobierno corporativo en su Informe Anual de Gobierno Corporativo [IAGC 2012]. Los temas medioambientales, sociales y de respeto a los derechos humanos, se analizan en cada una de las oportunidades de inversión mediante estudios específicos de "Due Diligence" que aseguren su cumplimiento, antes de tomar las decisiones finales de inversión.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LAS RELACIONES CON INVERSORES

Durante el 2011, la Sociedad ha continuado con la política iniciada en años anteriores relativa a reforzar la comunicación y la transparencia hacia el mercado. De este modo, Dinamia ha participado en 3 seminarios de *brokers* y *roadshows* en Londres y Madrid (2). Adicionalmente, ha participado en 2 eventos organizados por LPEQ en Londres y Ginebra así como en numerosas reuniones y conferencias telefónicas "one-to-one" tanto con inversores actuales como potenciales. Por otro lado, Dinamia continúa con las labores de actualización y

mejora de los contenidos de su página web www.dinamia.es, además de potenciar su política de comunicación a través de este medio electrónico ofreciendo la suscripción a su servicio de alertas de noticias.

En el año 2011 Dinamia entró a formar parte de la Asociación Española de Relaciones con Inversores (AERI) (www.aeri.es). La asociación surgió en 1991 con el objetivo de identificar y difundir las mejores prácticas en el campo de las relaciones con accionistas, sirve como herramienta de formación e información en este campo y para fomentar acuerdos con proveedores (por ejemplo, organizadores de *roadshows* y plataformas de Foro electrónico de accionistas). Actualmente cuenta con cerca de 50 sociedades cotizadas asociadas.

3.6 NAV, acción, dividendo y autocartera

Dinamia cerró 2011 con un valor neto de sus activos de 124,0 millones de euros, un 27% inferior a la de cierre de 2010 (ajustado por pago de dividendo). A cierre de 2011 el valor de la cartera de participadas ascendió a 86,8 millones de euros. La posición de los activos líquidos netos ascendió a 31 de diciembre de 2011 a 37,2 millones de euros, reduciéndose un 41% a raíz de (i) las inversiones en participadas netas de las desinversiones, (ii) el pago de dividendo (0,10 € por acción el 15 de julio de 2011) y (iii) el pago de gastos corrientes. La tesorería alcanza el 27% del valor neto de los activos (NAV) de la Sociedad a cierre de 2011.

El NAV por acción a 31 de diciembre de 2011 ha alcanzado los 7,62 euros, con una caída del 29,1% anual, motivada por (i) la coyuntura actual de mercado que ha afectado al comportamiento de varias participadas más expuestas al ciclo económico, (ii) el conservadurismo empleado en el proceso de valoración del portafolio actual, (iii) la reducción del saldo de tesorería, y (iv) la ampliación de capital liberada para complementar la retribución al accionista. El NAV por acción se encuentra en mínimos de ciclo volviendo a niveles inferiores a los del año 2004 (ajustado por dividendos).

La acción de Dinamia cerró 2011 a un precio de 3,95 euros. El precio de la acción a esa fecha muestra un descuento sobre el NAV del 48% (muy por encima de la media histórica del 24%). Excluyendo el valor euro a euro de la caja, el descuento ascendería al 69%. Por último, el descuento del precio de la acción sobre el coste de adquisición neto de la cartera asciende al 66%.

En este sentido, es destacable que la tesorería a cierre de ejercicio y las últimas inversiones representaban 6€ por acción, un 52% más que la cotización de cierre de ejercicio (3,95€)

Durante el año 2011 el Consejo de Administración de Dinamia propuso y la Junta aprobó una ampliación de capital liberada que se realizó en una proporción de una acción nueva por cada 50 antiguas y que supuso la emisión de 319.200 nuevas acciones con efecto el 7 de noviembre de 2011, dejando el número de acciones totales de Dinamia en 16.279.200 acciones.

El Consejo de Administración de Dinamia acordó el 21 de diciembre de 2011, al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de 2 de junio de 2010, la adquisición de acciones de Dinamia hasta un máximo de 625.000 acciones, con el objeto principal de dar liquidez a la acción. A 31 de diciembre de 2011, Dinamia había adquirido 4.316 acciones.

La compañía, en la Junta General de Accionistas del 7 de junio, propondrá el pago de un dividendo de 0,10 euros por acción con cargo a reserva de prima de emisión. A pesar del difícil entorno económico y de la evolución de los resultados de la sociedad en 2011, la compañía ha decidido mantener la retribución en efectivo al accionista. Lo anterior supone una rentabilidad por dividendo, sobre el precio de Dinamia a cierre de año (3,95 €/acción), de un 2,5%.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y SOCIEDAD GESTORA



CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A.

a 31 de diciembre de 2011

NOMBRE	CARGO	CONDICIÓN
D. Santiago Bergareche Busquet	Presidente	Independiente
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans ⁽¹⁾	Vicepresidente	Independiente
D. Alfred Merton Vinton	Vocal	Otro Externo
D. Emilio de Carvajal y Ballester	Vocal	Dominical
D. Juan Arena de la Mora	Vocal	Independiente
Agrupació Mútua del Comerç i la Indústria, M.A.i R.P.F. ⁽²⁾	Vocal	Dominical
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez ⁽¹⁾	Vocal	Dominical
Grupo Corporativo Empresarial de Caja de Ahorros de Navarra, S.A.U. ⁽³⁾	Vocal	Dominical
D. Rafael Jiménez Lopez ⁽⁴⁾	Vocal	Dominical
D. Luis de Carlos Bertrán	Secretario no Consejero	-
D ^a Marta Rios Estrella	Vicesecretaria no Consejera	-

Nota: D. Ricardo Portabella Peralta fue Consejero Dominical hasta su dimisión el 22 de marzo de 2011

⁽¹⁾ El 22 de marzo de 2012 el Consejo nombró a D. José Javier Carretero Manzano por cooptación como Vocal en sustitución de D. José Fernando Sánchez-Junco Mans quien presentó su dimisión en esa fecha como miembro del Consejo de Administración y Vicepresidente del mismo. El 22 de marzo de 2012, el Consejo nombró a D. Joaquín García-Quirós Rodríguez Vicepresidente en sustitución de D. José Fernando Sánchez-Junco Mans.

⁽²⁾ Representado por D. Francisco Tomás Bellido desde el 27 de octubre de 2010 en sustitución de D. José Luis Gallardo Gutiérrez

⁽³⁾ Representado por D. Juan Odériz San Martín desde el nombramiento como consejero en la Junta de 2 de junio de 2010

⁽⁴⁾ El 22 de marzo de 2011 el Consejo nombró a D. Rafael Jiménez López por cooptación como consejero dominical en sustitución de D. Ricardo Portabella, nombramiento que fue ratificado por la Junta General celebrada el 7 de junio de 2012.

COMITÉ DE AUDITORÍA Y NOMBRAMIENTOS DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A.

a 31 de diciembre de 2011

NOMBRE	CARGO
D. Juan Arena de la Mora ⁽¹⁾	Presidente
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans ⁽²⁾	Vocal
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez	Vocal
D. Luis de Carlos Bertrán	Secretario no Consejero
D ^a Marta Rios Estrella	Vicesecretaria no Consejera

⁽¹⁾ El 24 de abril de 2012 D. José Javier Carretero Manzano fue designado como Presidente.

⁽²⁾ El 22 de marzo de 2012 el Consejo nombró a D. José Javier Carretero Manzano Vocal como miembro del Comité de Auditoría y Nombramientos para cubrir la vacante dejada a raíz de la dimisión de D. José Fernando Sánchez-Junco Mans.

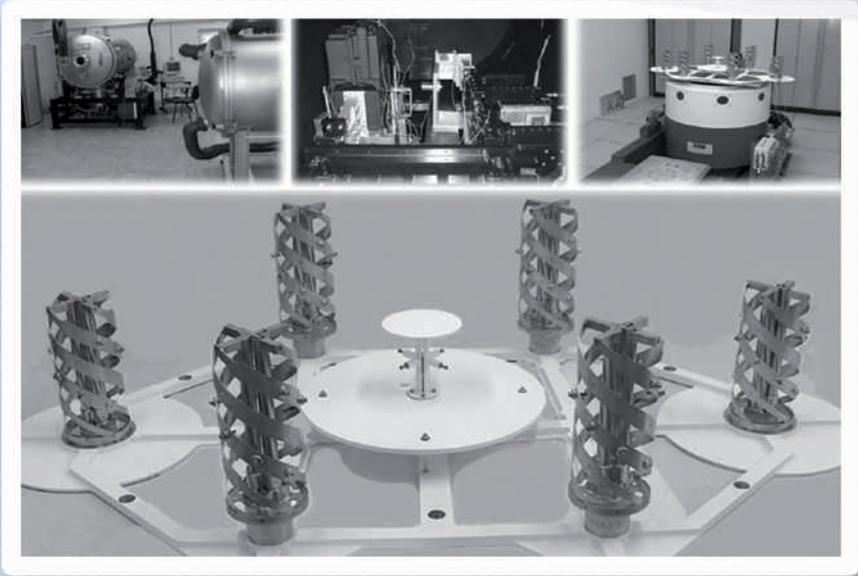
NMÁS1 CAPITAL PRIVADO S.G.E.C.R., S.A. UNIPERSONAL

Sociedad Gestora de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A.

NOMBRE	CARGO
D. Jorge Mataix	Presidente
D. Federico Pastor	Consejero Delegado
D. Ignacio Moreno ⁽¹⁾	Consejero Delegado
D. David Santos	Socio-Director
D. Javier Arana	Socio-Director
D. Gonzalo de Rivera	Socio-Director
D. Mariano Moreno	Socio-Director
D. Iván Pérez	Principal
D. José Alberto Parejo	Principal (Relación con inversores)
D. Manuel Blanco	Principal
D. Fernando Sanz-Pastor	Principal
D. Fernando Ortega	Principal
D. Manuel Alamillo	Asociado
D. Jaime Codornú	Asociado
D. Juan Luis Torres	Asociado
D. Sergio Jerónimo	Director Financiero
D ^a . Sonsoles Bordiu	Personal

⁽¹⁾Incorporación en enero de 2011

PRINCIPALES INDICADORES



DATOS RELEVANTES

Perfil de la Acción

Fecha salida a Bolsa	15-dic-97
Fin periodo	31-dic
Bolsa	Madrid/Barcelona
Indices	IBEX Small Cap/LPX50/LPXEurope/LPXComposite
Ticker (Bloomberg) / RIC (Reuters)	DIN SM / DIN.MC
Código ISIN	ES0126501131
Junta General Accionistas 2012	07-jun-12
Frecuencia NAV *	Trimestral
Frecuencia Dividendo	Anual
Numero de acciones (31 Dic.)	16.279.200

* Auditado semestralmente

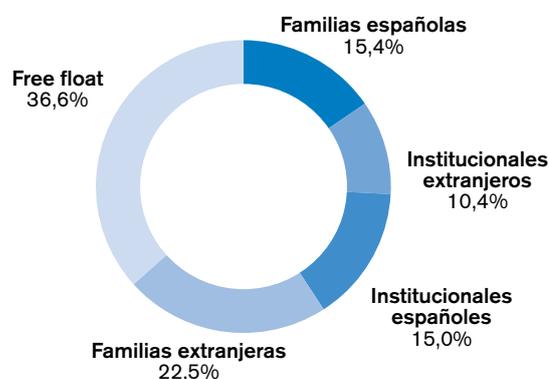
Datos de la acción, NAV y dividendo

Capitalización bursátil (31 Dic.)	64 €mn
Total activos netos (31 Dic.)	124 €mn
NAV por acción (31 Dic.)	7,62 €
Precio por acción (31 Dic.)	3,95 €
Máximo precio por acción 2011 (5 Ene.)	8,97 €
Mínimo precio por acción 2011 (30 Nov.)	3,36 €
Descuento sobre NAV (31 Dic.)	48,2%
Descuento sobre NAV ex-caja (31 Dic.)	68,7%
Dividendo por acción 2011 (pendiente aprobación JGA 2012)	0,10 €
Rentabilidad por dividendo (31 Dic.)	2,5%
Nº de acciones negociadas 2011	4.470.571 acciones
Volumen diario negociado 2011	17.395 acciones
Efectivo diario negociado 2011	113.719 €
Rotación del free-float 2011	75,0%
Variación de la cotización en 2011	-55,0%
Variación de la acción (ex-dividendo en 2011)	-53,9%

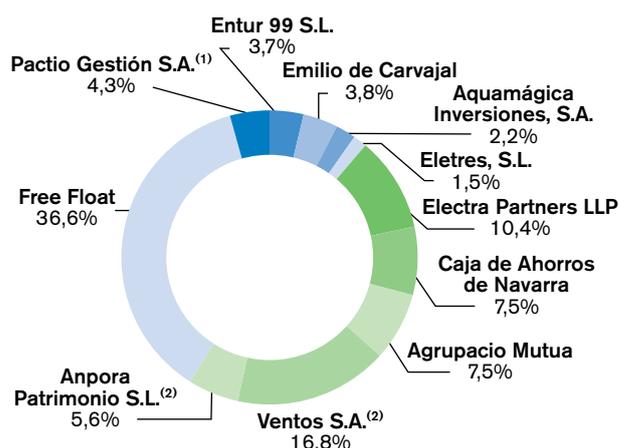
Fuente: Informe NAV Dinamia 31.12.2011, Bloomberg, Factset y Bolsa de Madrid

ACCIONARIADO DINAMIA (*)

- Durante el 2011 los movimientos en la estructura accionarial más significativos han sido: (i) Anpora Patrimonio S.L. ha superado el 5% y (ii) Red Rocks Capital ha vendido su participación en la compañía



* Nota: Titulares directos o indirectos de participaciones significativas mayores al 3% declaradas a la CNMV



(1) Con fecha 26 de abril de 2012 Pactio Gestión S.A. vendió su participación a Corporación Financiera Arco

(2) Ambas sociedades están controladas por Ricardo Portabella

ANALISTAS COBERTURA DINAMIA

- Hay un número mayoritario de analistas domésticos que cubren periódicamente Dinamia con recomendación positiva (precio objetivo entre 5,08 y 8,78) y otros analistas extranjeros que siguen Dinamia pero sin cobertura completa ni recomendación sobre el valor

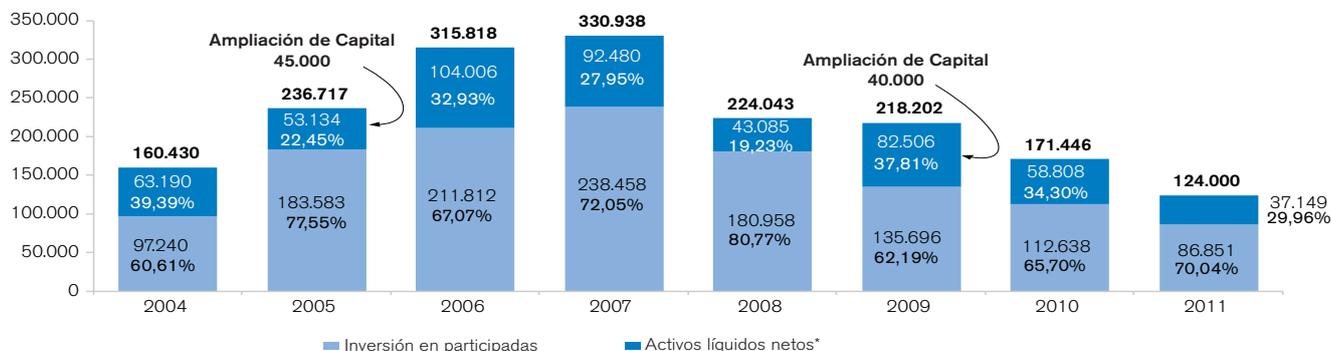
Institución	Analista	Recomendación	Fecha
CA Cheuvreux	Iñigo Egusquiza	Sobreponderar	18.04.2012
Banco Sabadell	María Cebollero	Venta	18.04.2012
Banesto Bolsa	Juan Tuesta	Compra	13.04.2012
La Caixa	Antonio Castell	Compra	23.03.2012
BES	Nuno Estacio	Neutral	26.07.2011
Cazenove	Chris Brown	Seguimiento sin cobertura completa	
Jefferies Investment	Louisa Symington-Mills	Seguimiento sin cobertura completa	
Numis Securities	James Glass	Seguimiento sin cobertura completa	
Dexion Capital	Tom Skinner	Seguimiento sin cobertura completa	

Fuente: Factset y último informe de las compañías

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS NETOS 2004-2011

- Con unos activos líquidos netos de 37 millones de euros, Dinamia se encuentra en una buena posición para continuar con el ciclo inversor iniciado en 2011
- La valoración de las compañías participadas durante 2011 - que se ha visto afectada por la coyuntura económica - continúa siendo conservadora, con una reducción anual del 23%

Cifras en miles de €



* Tesorería + Otros Activos Corrientes - Otros Pasivos Corrientes

EVOLUCIÓN DEL NAV TOTAL POR ACCIÓN DE DINAMIA 2004-2011

- NAV por acción de Dinamia a 31.12.2011 en mínimos de ciclo

Cifras en € por acción



* Ajustado con ampliación de capital liberada de 2005
 ** Ajustado con ampliación de capital liberada de 2011

EVOLUCIÓN DEL NAV TOTAL POR ACCIÓN DE DINAMIA 2010-2011

- La reducción del NAV por acción en 2011 se ha visto condicionada por:
 1. Coyuntura económica actual que ha afectado a algunas compañías más cíclicas y su valoración
 2. Conservadurismo en algunas valoraciones siguiendo la metodología de la EVCA
 3. Reducción de la posición de caja por pago de dividendo, inversiones en la cartera y gastos corrientes
 4. Ampliación de capital liberada para complementar la retribución al accionista

Cifras en € por acción

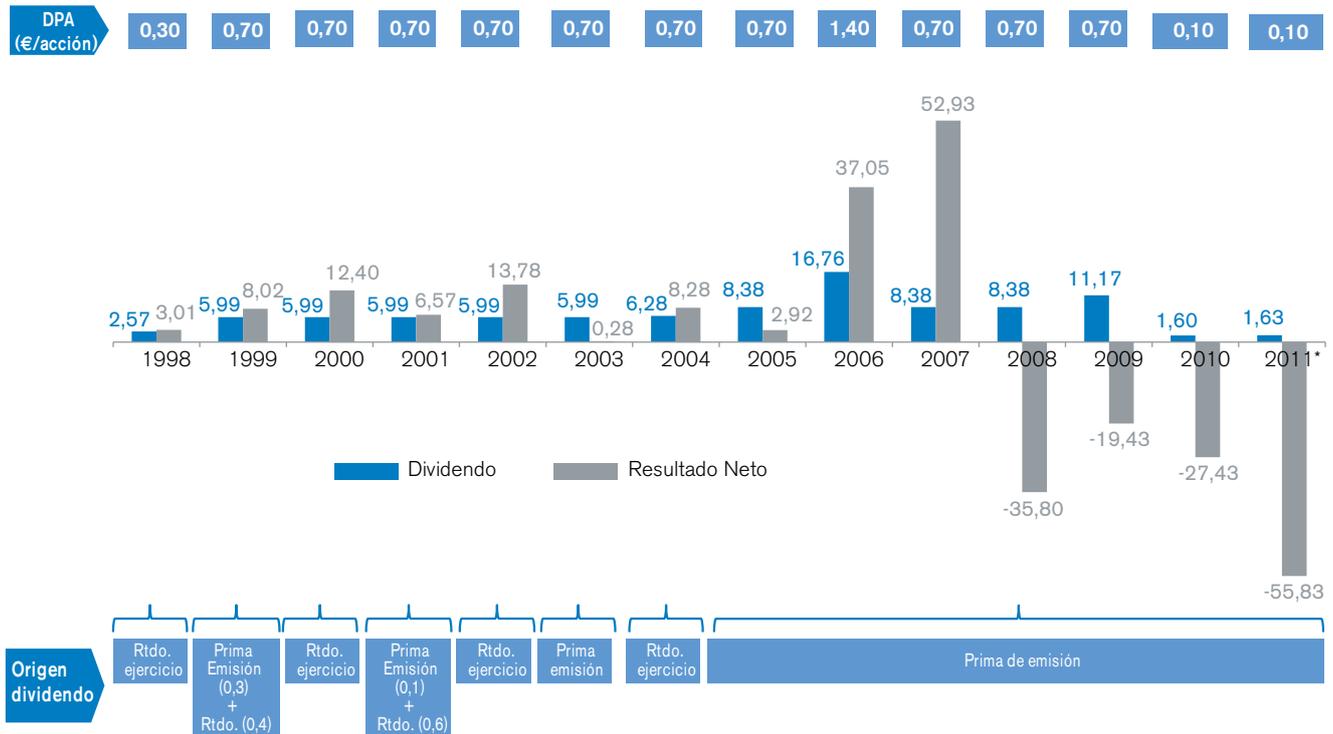


* Ajustado por ampliación de capital liberada de 2011 de 319.200 acciones

POLÍTICA DE REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

- La compañía, en la Junta General de Accionistas del 7 de junio, propondrá el pago de un dividendo de 0,10 euros por acción con cargo a reserva de prima de emisión. A pesar del difícil entorno económico y de la evolución de los resultados de la sociedad en 2011, la compañía ha decidido mantener la retribución en efectivo al accionista. Lo anterior supone una rentabilidad por dividendo, sobre el precio de Dinamia a cierre de 2011 (3,95 €/acción) de un 2,5%.

Cifras en € mn



* Pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de 7 de junio de 2012.

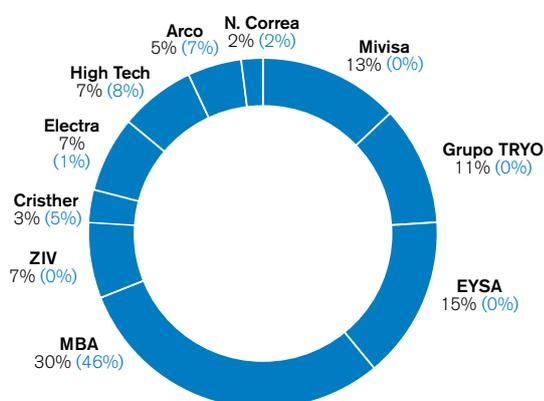
CARTERA PARTICIPACIONES A 31.12.2011 DINAMIA

Cifras en miles de €

Nombre de la participada	Sector	% Participación Dinamia	Coste Neto	Valoración 4 Trim. 2011	% s/ Total 2011
MBA	Distribución de prótesis	36,91%	31.066	25.787	29,7%
EYSA	Aparcamientos	25,00%	13.451	13.451	15,5%
Mivisa	Envases de alimentación	2,85%	8.388	11.603	13,4%
Grupo TRYO	Equipamiento electrónico	25,00%	9.960	9.960	11,5%
High Tech Hotels & Resorts	Cadena hotelera	26,00%	9.656	6.251	7,2%
ZIV	Servicios y productos eléctricos	37,25%	11.734	5.964	6,9%
Electra Partners Club 2007 Lp	Capital riesgo	11,76%	8.286	5.680	6,5%
Arco Bodegas Unidas	Bodegas de vino	8,00%	15.458	4.061	4,7%
Grupo Novolux	Iluminación exterior	47,00%	12.025	2.473	2,8%
Grupo Nicolás Correa Anayak	Fabricación maquinaria pesada	12,57%	2.599	1.621	1,9%
Holmes Place	Cadena de gimnasios	21,33%	9.070	-	0,0%
Bodybell	Cadena de perfumería	14,35%	3.908	-	0,0%
Xanit	Hospital privado	33,71%	25.353	-	0,0%
Colegios Laude	Educación privada	49,27%	18.542	-	0,0%
Alcad	Alta frecuencia	37,68%	9.847	-	0,0%
TOTAL			189.343	86.851	100,0%

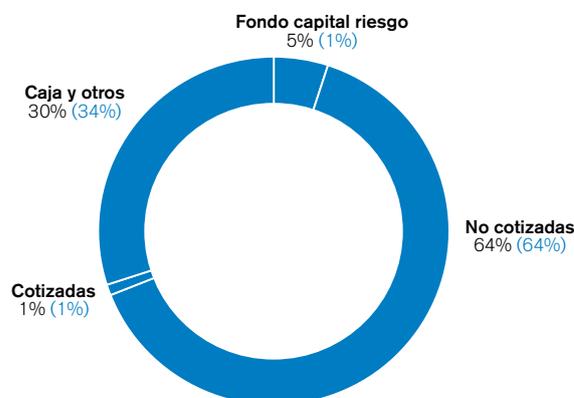
- 2011 ha sido un año intenso en términos de rotación de cartera, permitiendo a Dinamia alcanzar un mayor grado de diversificación a nivel compañía y sectorial.
- Las nuevas inversiones (Mivisa, Grupo TRYO y EYSA) representan mas del 40% del valor de la sociedad a 31.12.2011. Éstas han permitido balancear la cartera por tener exposición a sectores menos relacionados con el negocio doméstico y el consumo y adicionalmente tienen mayor proyección de crecimiento internacional.
- Durante 2011 se produjo la desinversión de tres compañías (Serventa, Emfasis y Grupo Segur Ibérica), que representaban el 26% del NAV agregado a 31.12.2010.
- ZIV entra en valor en el NAV a 31.12.2011 por el buen comportamiento durante el año.

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR COMPAÑÍAS (*)



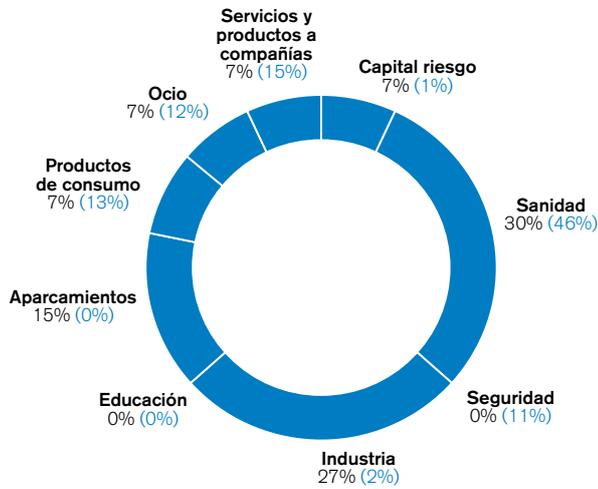
(*) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2011 (Según el NAV a 31.12.2010)

DESGLOSE DEL NAV (*)



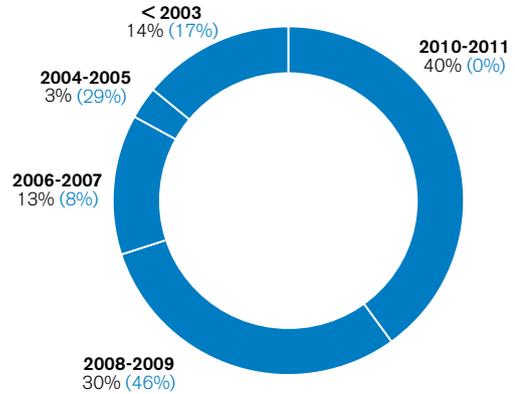
(*) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2011 (Según el NAV a 31.12.2010)

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR SECTORES (*)



(*) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2011 (Según el NAV a 31.12.2010)

DIVERSIFICACIÓN POR AÑADAS DE INVERSIÓN (*)

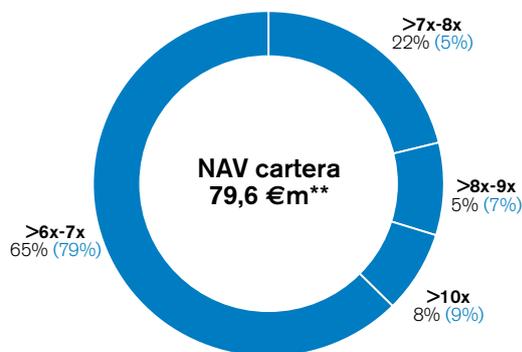


(*) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2011 (Según el NAV a 31.12.2010)

DESGLOSE DE LA CARTERA POR MÚLTIPLO DE VALORACIÓN (*)

- 6 compañías con un múltiplo de valoración por debajo de la media ponderada

7,4x (7,3x) media ponderada

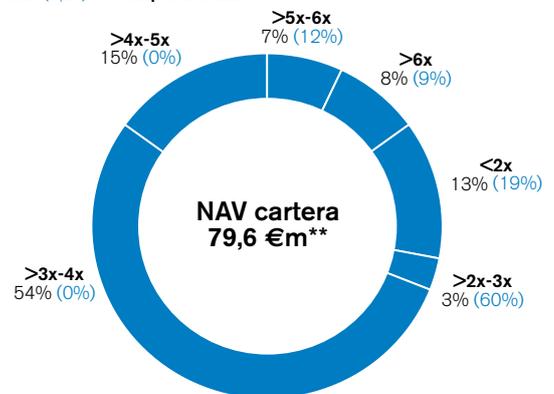


(*) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2011 (Según el NAV a 31.12.2010)
EV/EBITDA 2011, para las compañías no cotizadas con valor positivo
(**) Nicolás Correa y Fondo Electra no incluidos

DESGLOSE DE LA CARTERA POR MÚLTIPLO DE DEUDA (*)

- 4 compañías con un múltiplo de deuda por debajo de la media ponderada

3,8x (3,2x) media ponderada



(*) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2011 (Según el NAV a 31.12.2010)
Deuda financiera neta y EBITDA 2011, para las compañías no cotizadas con valor positivo
(**) Nicolás Correa y Fondo Electra no incluidos

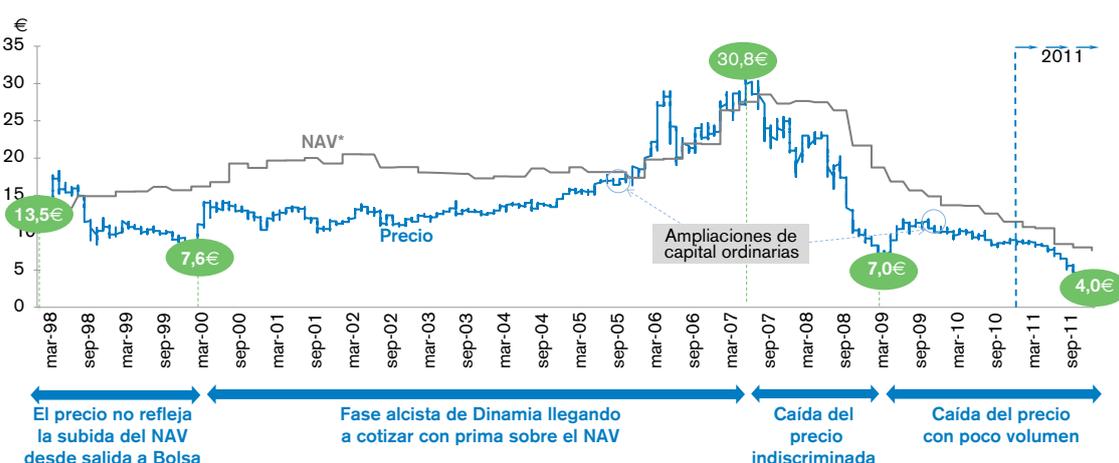
EVOLUCION DE DINAMIA VS IBEX-35 VS IBEX SMALL CAPS VS LPXEUROPE* (2005-2011)

- A pesar de la profunda reorientación del perfil de la cartera de Dinamia durante el 2011, la caída de la cotización de la sociedad ha sido superior a la de su *benchmark* directo de la bolsa española (IBEX Small Caps) y sus comparables europeos (LPX Europe). Su comportamiento en bolsa ha sido menos favorable por (i) el comportamiento relativo de la valoración de las participadas en cartera y (ii) los bajos volúmenes de contratación medios diarios en Dinamia (13.458 títulos en 2s2011 vs. 21.425 títulos en 1s2011, lo que representa una reducción del 37%).



(*) Índice europeo de las sociedades de capital riesgo cotizadas de mayor liquidez, elaborado por LPX GmbH

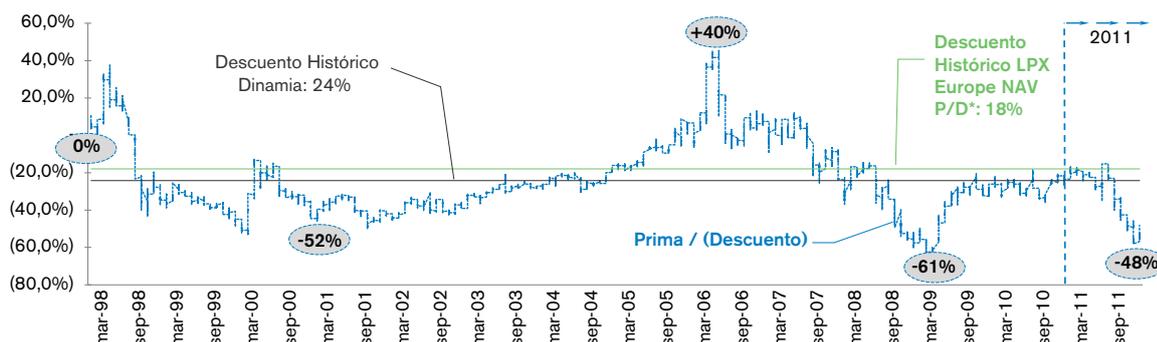
EVOLUCION DEL PRECIO POR ACCION DE DINAMIA VS NAV (1998-2011)



(*) Sin ajuste por dividendo

EVOLUCION DEL DESCUENTO DE DINAMIA VS NAV (1998-2011)

- A cierre de 2011, Dinamia cotizaba con un descuento sobre el NAV del 48%, muy por debajo de su media histórica (24%) y de la de sus comparables europeos* (18%).
- En los años 2000 y 2009, el descuento sobre NAV alcanzó niveles similares.

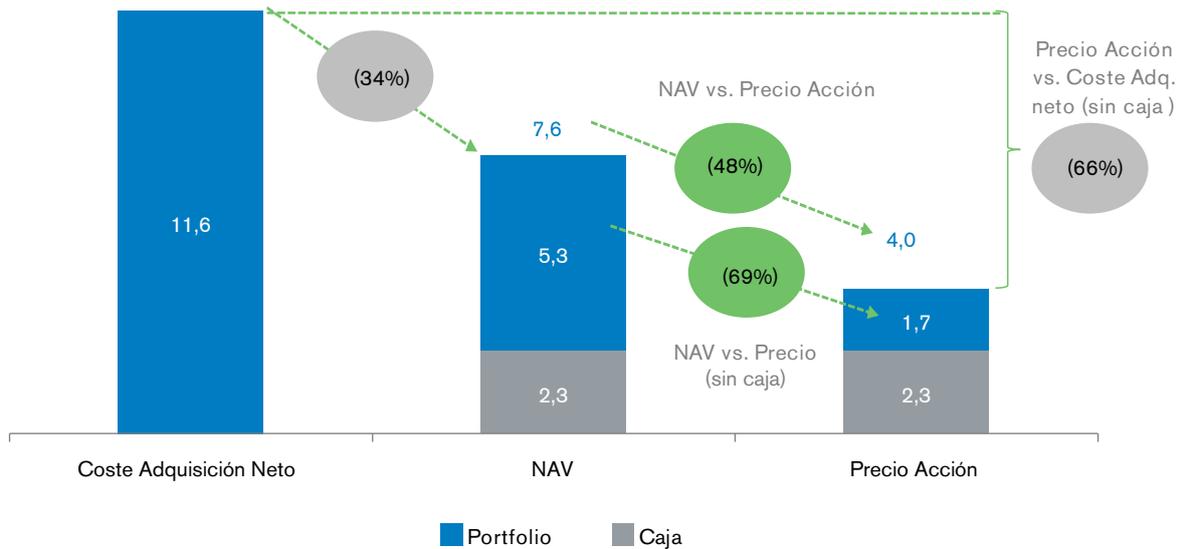


(*) Media desde primer dato disponible (01.01.2003) del índice LPX Europe NAV P/D

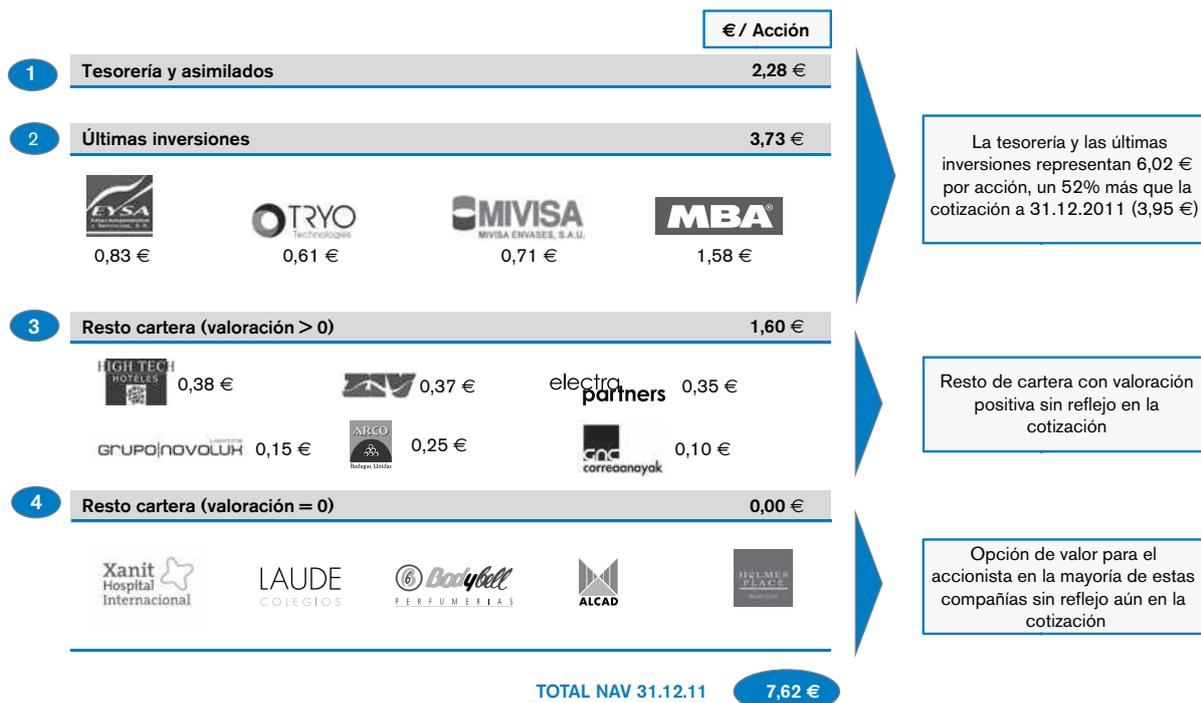
COSTE NETO DE ADQUISICIÓN CARTERA VS NAV VS PRECIO ACCIÓN DE DINAMIA (31.12.2011)

- El precio de la acción a 31 de diciembre, cercano a mínimos históricos, no refleja el valor intrínseco de la sociedad. El descuento sobre el NAV se sitúa en el 48%. Excluyendo el valor euro a euro de la caja, dicho descuento ascendería al 69%.

Cifras en € por acción



NAV DE DINAMIA EN MÍNIMOS DE CICLO (31.12.2011)



SOCIEDADES PARTICIPADAS



EYSA



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Aparcamientos
Tipo de inversión	LBO
Fecha de adquisición	Diciembre 2011
Inversión⁽¹⁾	13.451

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	25,0%
Nmas1 Private Equity Fund II	75,0%

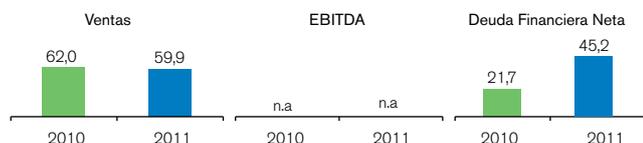
INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Auditoría 31.12.2011	Pro-Forma ⁽¹⁾ 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	59.901	61.958
Plazas Gestionadas (ORA)	122.879	124.785
BALANCE DE SITUACIÓN		
Activos Totales	155.984	129.539
Fondos Propios ^{(2) (3)}	52.421	58.523
Deuda Financiera Neta ⁽³⁾	45.184	21.652

⁽¹⁾ Datos correspondientes sólo al perímetro adquirido (en 2010 se vendió una parte del negocio a Mutua Madrileña).⁽²⁾ Incluye Préstamo Participativo.⁽³⁾ Para 2011, datos post-adquisición (29 de diciembre).

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

EYSA, adquirida en 2011 al grupo FCC, es una de las compañías líderes en el sector de aparcamientos en España. Con una facturación cercana a los 60 millones de euros, EYSA gestiona actualmente más de 120.000 plazas en más de 60 ciudades.

Su principal actividad es la gestión, explotación y mantenimiento de estacionamientos regulados en superficie ("on-street"/ORA), actividad que representa más del 80% de su volumen de negocio. Adicionalmente la compañía gestiona aparcamientos en estructura ("off-street"), servicios municipales de grúa y depósito de vehículos, así como otras soluciones de movilidad en las ciudades.

EYSA, con una cuota del mercado de c.25%, es el operador líder en el segmento de la ORA junto con Empark.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado español de aparcamientos, cuya facturación agregada ascendió a 855 millones de euros en 2010, se subdivide en dos segmentos con características diferenciadas: (i) aparcamientos en estructura (de rotación, abonados y residentes) y (ii) estacionamiento regulado en superficie.

Según la consultora DBK, el mercado español de aparcamientos ha experimentado un crecimiento sostenido a lo largo de los últimos cinco años del 5,5%, impulsado principalmente por el segmento de la ORA (TACC 10% en el periodo).

Los cinco principales operadores dentro del mercado "on-street" cuentan con una cuota de mercado agregada del 80,5%. El resto del mercado está configurado por pequeños operadores de carácter local.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Sector defensivo con buena visibilidad de los ingresos y perspectivas de crecimiento para los próximos años.
- Posicionamiento de referencia en el segmento de estacionamientos regulados en superficie, siendo uno de los dos únicos operadores con presencia nacional.
- Posibilidades de crecimiento orgánico e inorgánico en los segmentos de ORA, de aparcamientos en estructura y de otros servicios relacionados con la movilidad en las ciudades, en España e internacionalmente.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

EYSA ha cerrado 2011 con una facturación de 59,9 millones de euros. A lo largo del año el negocio se ha visto afectado por la revisión de tarifas acordada con el Ayuntamiento de Madrid en 2010. No obstante lo anterior, la compañía ha evolucionado durante el ejercicio en línea con el plan de negocio previsto.

Durante el año 2011 la compañía ha resultado adjudicataria de importantes contratos de la ORA como los de San Sebastián o Cuenca. Adicionalmente, ha finalizado la construcción y puesta en funcionamiento de dos aparcamientos subterráneos (Santander, Amposta). Estos contratos contribuirán al crecimiento de la compañía a lo largo de 2012.

En 2012 EYSA continuará presentándose a las licitaciones de aquellos contratos que salgan a concurso. Adicionalmente, desarrollará su presencia en el segmento "off-street" mediante una política de adquisiciones selectivas y el desarrollo de contratos bajo gestión de aparcamientos de terceros (aeropuertos, hospitales, etc.).

En paralelo, el equipo directivo continuará con el proceso iniciado en 2011 de separación del Grupo FCC. Para ello, trasladará la sede a unas nuevas oficinas corporativas y se implantarán nuevos sistemas de gestión.

GRUPO TRYO



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Equipamiento Electrónico
Tipo de inversión	Buy Out
Fecha de adquisición	Julio 2011
Inversión	9.960

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	25,0%
Nmas1 Private Equity Fund II	75,0%

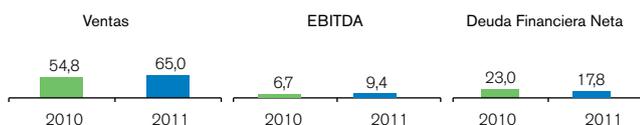
INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Auditado 31.12.2011	Auditado 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS ⁽¹⁾		
Ingresos de Explotación	65.040	54.808
EBITDA	9.407	6.708
BALANCE DE SITUACIÓN ⁽²⁾		
Activos Totales	92.043	97.428
Fondos Propios	40.924	41.628
Deuda Financiera Neta	17.801	23.033

⁽¹⁾ Pro-forma incluyendo líneas de negocio comparables 2010-2011.⁽²⁾ No comparable por desinversión de línea de negocio Telecom.

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO

El proyecto está basado en la adquisición a Corporación IBV de 2 compañías dedicadas al sector de los componentes y equipamiento electrónico con el objetivo final de integrar en una única compañía (Grupo TRYO) 3 líneas de negocio y conseguir un Grupo dedicado al diseño y fabricación de sistemas y componentes electrónicos, con un alto componente de tecnología y con posiciones de liderazgo global en mercados profesionales, globales, de nicho y en crecimiento.

Las compañías adquiridas son:

- Teltronic (Radiocomunicaciones): se dedica a la fabricación de equipos y sistemas electrónicos para sistemas de radio profesional, como por ejemplo bomberos y policía.
- Rymsa (antenas y componentes para telecomunicaciones): diseña, fabrica y distribuye antenas para la industria de telecomunicaciones. Tiene a su vez 2 líneas de negocio:
 - Broadcast-Defensa & Radar: fabricación de sistemas radiantes y equipos pasivos para la difusión de señales de radio y TV (Broadcasting), así como antenas de radar de control de tráfico aéreo y otros sistemas (Defensa&Radar).

- Equipamiento para satélites: diseña, fabrica y suministra antenas de alta tecnología y componentes pasivos embarcados en satélites

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El Grupo opera en 3 mercados diferentes:

- 1) Mercado de radiocomunicaciones, con un tamaño de mercado de 700 € Mn bajo el estándar TETRA y 600 € Mn adicionales bajo el standard americano APCO P-25.
- 2) Broadcast-Defensa & Radar,
 - 2.1) Broadcasting: Mercado global, de un tamaño de alrededor de 250 € Mn, con una demanda estable, pero diferente en cada país.
 - 2.2) Defense & Radar: El principal mercado es el de radares y pedestales para navegación.
- 3) Equipamiento para satélites, el mercado europeo de satélites se estima entre 900 -1.000 € Mn y el mercado global asciende a 5.300 € Mn.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Fuerte presencia internacional. En 2011, las ventas fuera de España ascienden al c.85% del total.
- Excelente equipo directivo. Responsable de la internacionalización de la compañía y en la compañía desde hace más de 15 años.
- Tecnología diferenciadora y flexibilidad en el proceso de la producción que permite la "customización" del producto y genera altas barreras de entrada.
- Reconocida imagen de marca. Fundamental para los clientes debido a la primacía de la fiabilidad sobre el precio.
- Clientes con tamaño relevante y fuerte componente institucional.
- Compañía líder en sus nichos de actividad a nivel mundial.
- Posibilidad de desarrollo de un proyecto de crecimiento tanto orgánico como inorgánico.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Desde el mes de julio de 2011 que se adquirió la compañía, Grupo TRYO ha estado trabajando en la (i) integración de ambas compañías en un solo Grupo, para lo cual se ha incorporado un Consejero Delegado que dirija ambas compañías y (ii) desinversión de una línea de negocio no estratégica, la cual se ha realizado ya, con un resultado más positivo de lo previsto.

A nivel operativo, la compañía ha cumplido el presupuesto del año, el cual implicaba un crecimiento en ventas del 19% y un crecimiento en EBITDA de 37%, situándose el porcentaje de ventas al extranjero en el 84%. Asimismo, 2011 ha sido el año en que se han conseguido importantes hitos, como por ejemplo, la entrada en el mercado norteamericano para alguna de las divisiones, lo cual, refuerza la presencia internacional del Grupo todavía más.

Para el año 2012, se prevé que (i) tanto las ventas como el EBITDA crezcan principalmente por el posicionamiento internacional de TRYO y (ii) se finalice la integración del Grupo.

MIVISA

www.mivisa.com



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Envases metálicos
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Abril 2011
Inversión⁽¹⁾	8.388

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	2,8%
Nmas1 Private Equity Fund II	8,6%
Otros	88,6%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en millones de euros

	Auditado	Auditado
	31.12.2011	31.12.2010

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Ingresos de Explotación	562,8	512,5
EBITDA	137,4	124,1

BALANCE DE SITUACIÓN

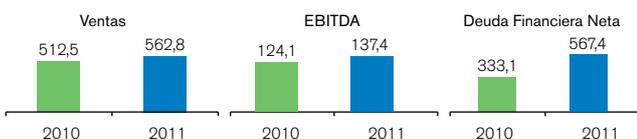
Activos Totales	1.070,3	786,1
Fondos Propios ⁽¹⁾	337,5	239,1
Deuda Financiera Neta ⁽²⁾	567,4	333,1

⁽¹⁾ Incluye Préstamo Participativo

⁽²⁾ Las cifras auditadas del 2010 no incluyen la deuda financiera de €151,7 correspondiente a su matriz accionista.

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Mivisa es el fabricante de envases de hojalata para comida líder del mercado español y el tercero a nivel europeo. La compañía tiene presencia en más de 70 países, cuenta con un plantilla de más de 2.000 personas y dispone de 9 fábricas repartidas entre España, Holanda, Hungría y Marruecos.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El sector manufacturero de envases para alimentación en los países que opera Mivisa representó aproximadamente €2.300 millones en 2009 y ha demostrado ser muy resistente a la crisis económica al crecer un 2,9% al año entre 2005 y 2009. Se estima que el mercado crezca un 2,6% al año entre 2009 y 2012, impulsado por la producción de alimentos saludables enlatados y el constante aumento de los precios.

Los principales impulsores del consumo de comida envasada – tamaño de los hogares y los hábitos nutricionales – prácticamente

no tienen correlación con los ciclos económicos, por lo cual la demanda de envases para comida es muy estable.

El mercado de Mivisa presenta unas barreras de entrada elevadas debido a la necesidad de importantes inversiones en las plantas de fabricación, las economías de escala y la importancia de la relación con los productores de comida envasada.

Por último el mercado manufacturero global de envases de hojalata está dominado por tres grandes empresas (Crown, Impress y Mivisa), quienes están liderando el proceso de consolidación.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- **Extraordinario equipo directivo:** Ha liderado Mivisa durante 27 años y constantemente ha conseguido un impresionante crecimiento orgánico de ventas y unos márgenes operativos muy superiores a la competencia.
- **Mercado resistente a cambios de ciclo:** El mercado final de Mivisa (mercado de alimentos envasados) no se correlaciona con los ciclos del PIB y ha demostrado ser resistente al entorno de crisis económica actual.
- **Modelo de fabricación:** El modelo de fabricación *hub-and-spoke* (fabricación centralizada / ensamblaje local) que Mivisa ha desarrollado orgánicamente durante las últimas décadas reduce los gastos de logística y le confiere importantes economías de escala.
- **Generación de caja:** La eficiencia operativa de la compañía y las bajas necesidades de *Capex* hacen que Mivisa tenga una gran conversión de EBITDA en caja.
- **Oportunidades de crecimiento:** Se han identificado múltiples oportunidades de crecimiento en nuevos mercados a través de la exportación desde fábricas ya existentes y la apertura de pequeñas plantas de ensamblaje (modelo ya probado en Marruecos, Hungría y Holanda).

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Durante 2011 Mivisa ha continuado demostrando su capacidad de crecer en un entorno económico muy complicado y de diversificar sus ingresos en distintos mercados. Si bien el mercado doméstico ha sufrido una cierta ralentización, las ventas fuera de España han mostrado un fuerte crecimiento y ya suponen un 60% de los ingresos totales del grupo.

La ralentización sufrida en el mercado doméstico se ha debido, en parte a la difícil situación económica, pero sobre todo al peor comportamiento puntual de algunas campañas de productos. En el mercado exterior, Mivisa ha continuado consolidando su posición como proveedor de referencia, especialmente en los mercados francés, holandés y húngaro.

Las perspectivas para 2012 continúan siendo positivas, tanto a nivel doméstico como a nivel internacional. No obstante la coyuntura económica hace que el equipo directivo sea cauto en sus previsiones.

La compañía, a nivel doméstico, espera que no se repitan las situaciones atípicas que se produjeron en las campañas de determinados productos en 2011, y que se aceleren las tasas de crecimiento. A nivel internacional, las inversiones realizadas para aumentar la capacidad productiva así como los esfuerzos comerciales realizados deberían tener un efecto positivo.

MBA

www.mba.eu

MBA®

DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Distribución de prótesis
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Julio 2008
Inversión⁽¹⁾	31.066

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	36,9%
Nmas1 Private Equity Fund II	36,9%
Equipo Directivo	23,5%
Otros	2,7%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Pro-Forma 31.12.2011	Pro-Forma ⁽¹⁾ 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	81.257	92.377
EBITDA ⁽²⁾	21.525	27.949
BALANCE DE SITUACIÓN		
Activos Totales	219.239	219.813
Fondos Propios ⁽³⁾	110.169	114.151
Deuda Financiera Neta	81.187	71.369

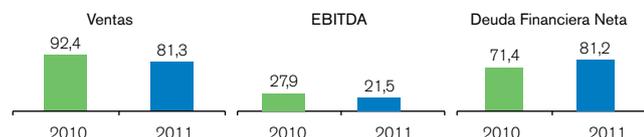
⁽¹⁾ Datos de ventas y EBITDA Pro-Forma incluyendo el impacto anualizado de la adquisición de Cormed en Bélgica (julio 2010).

⁽²⁾ Datos Pro-Forma para obtener información comparable (excluyendo gastos no recurrentes).

⁽³⁾ Incluye préstamo participativo.

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

MBA es el único operador independiente en Europa con presencia significativa en el mercado (en la actualidad la compañía opera en España, Bélgica, Italia, Portugal y Reino Unido), y cuarto operador en España, en la distribución de productos ortopédicos con una cuota de mercado del 14%.

El grupo está especializado en prótesis de rodilla, cadera, columna, fijación interna y externa, distribuidos bajo su propia marca. Además, MBA tiene una línea de negocio especializada

en productos biológicos complementarios a su actividad principal bajo la marca BIOSER. Los clientes del grupo son, principalmente, hospitales públicos, si bien es cierto que también distribuye sus productos a aseguradoras privadas y particulares.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

En 2011, el mercado español de cirugía ortopédica y de traumatología se ha visto afectado por una ralentización generalizada en el ámbito sanitario con el consecuente incremento de las listas de espera.

El mercado donde opera MBA está liderado por multinacionales fabricantes con presencia comercial como Stryker, Zimmer, Depuy (J&J) y Biomet con una cuota agregada del 68%.

Los principales *drivers* del mercado de ortopedia son: (i) envejecimiento de la población, (ii) creciente conocimiento y éxito de este tipo de operaciones por la mejora de tecnologías e (iii) incremento de la demanda de reposición.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Modelo de negocio basado en inversión recurrente en instrumental para los clientes y la continua incorporación a la cartera de productos de la compañía de productos innovadores y de máxima calidad (claro enfoque en I+D+i).
- Fuerte imagen de marca, con reconocimiento internacional.
- Servicio de alto valor añadido al cliente a través de una relación cercana con los cirujanos y formación constante a médicos y comerciales propios.
- Oportunidades de expansión a nivel internacional de forma orgánica e inorgánica.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Durante el segundo semestre de 2010 y el año 2011 se ha producido una disminución del número de cirugías en el mercado doméstico en el contexto de ralentización de la economía, produciéndose un incremento en las listas de espera.

Adicionalmente, durante el mismo periodo la compañía ha sufrido el retraso en la sustitución de uno de sus productos. Dadas las condiciones técnicas del nuevo producto, el equipo directivo de MBA espera recuperar el nivel de actividad en los próximos meses.

Ante la caída de las ventas, el equipo directivo ha diseñado y está implementando un plan de incremento de la eficiencia operativa, cuyos efectos comenzarán a apreciarse durante 2012.

Durante el segundo semestre de 2012 se verán los resultados de las medidas adoptadas por la Administración. Si finalmente se confirman las mismas la situación financiera del grupo se verá afectada positivamente.

ELECTRA PARTNERS CLUB 2007 LP

www.electrapartners.com

electra
partners

DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Fondo de capital riesgo
Tipo de inversión	Generalista
Fecha de adquisición	Junio 2008
Inversión	8.286

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	11,8%
Otros	88,2%

DESCRIPCIÓN

Desde la salida a bolsa en Noviembre de 1997, y con objeto de diversificar sus inversiones, Dinamia decidió tomar una limitada exposición a la actividad de private equity en Europa (<10%). En este sentido, entre 1997 y 2007 se coinvertió con Electra y otras sociedades de private equity en 2 operaciones en Europa.

A finales de 2007 se decidió continuar con esta política de una forma más diversificada y estructurada, participando en un 10% en un fondo de capital riesgo denominado "Electra Partners Club 2007" de 100 millones de libras que se cerró en Abril de 2008 y, por tanto, con un compromiso de inversión de hasta 10 millones de libras con un horizonte temporal de 5 años.

La estrategia de inversión de Electra Partners Club 2007 encaja con la filosofía de Dinamia y tiene las siguientes características:

- **Objetivo geográfico:** Reino Unido: Las inversiones están basadas en empresas domésticas e internacionales con sede o con presencia significativa en el Reino Unido. Se ha realizado un acercamiento en busca de oportunidades en otras partes de Europa Occidental.
- **Mid-market:** Las empresas objetivo de inversión tienen un valor empresa objetivo de entre 70-250 millones de libras, si bien el límite superior puede aumentar si las circunstancias así lo aconsejan.
- **Inversiones de control:** Electra Partners Club 2007 invertirá en participaciones de control junto a Electra Private Equity Plc para asegurar así la consecución de una estrategia para la cartera de la compañía.
- **Flexible sobre el horizonte de la salida:** La estrategia de negocio debería conducir a los proyectos de salida de los inversores para optimizar el valor.

El equipo gestor (Electra Partners LLP) cuenta con una experiencia de más de 20 años en el segmento del *middle-market* en el Reino Unido.

El 15 de marzo de 2011 se produjo un impago de un inversor con lo que el tamaño del fondo se redujo a 85 millones y la participación de Dinamia en el fondo aumentó del 10% al 11,76%.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Hasta la fecha, Dinamia ha desembolsado 5.206 miles de libras equivalentes a 8.286 miles de euros para la adquisición de cinco inversiones y los gastos propios del fondo. El fondo está desembolsado al 68% y el periodo de inversión puede llegar hasta Abril de 2013.

Las inversiones en cartera actualmente son:

- **Davies Group (oct.11)**, proveedor que aporta soluciones y servicios a las reclamaciones de las mayores aseguradoras en Reino Unido para ser más eficientes en los procesos y en los pagos en los casos de siniestros. Es un sector con ciclicidad limitada y con margen de incremento de clientes y de nuevos servicios, afectada por la volatilidad del clima en el último trimestre.
- **Daler-Rowney (mar. 11)**, el tercer mayor proveedor mundial de materiales de bellas artes (acuarelas, pinturas, etc.). El racional de la inversión consiste en desarrollar una estrategia de crecimiento orgánico (USA y Europa incluido Reino Unido) e inorgánico (Reino Unido y República Dominicana). Las ventas y Ebitda han crecido en los últimos 12 meses a 30 de septiembre.
- **Sentinel Performance Solutions Limited (feb. 11)**, el proveedor líder europeo de productos para el tratamiento y mejora del comportamiento y la eficiencia de los sistemas de agua caliente y la calefacción residencial. Sentinel tiene una marca establecida con márgenes altos y el atractivo de la inversión pasa por el desarrollo de nuevos productos fuera del Reino Unido (Alemania y USA) y a través de adquisiciones selectivas. El segundo trimestre fue malo y se ha estabilizado en los meses de verano esperando acabar el año ligeramente por debajo en EBITDA.
- **Nuaire (dic. 07)**, uno de los fabricantes y distribuidores de referencia de sistemas de ventilación para oficinas e inmuebles residenciales en el Reino Unido. La compañía se ha concentrado en la distribución directa a los consumidores evitando a los distribuidores tanto del sector de calefacción, ventilación y aire acondicionado como del sector eléctrico. El racional de la inversión está basado en el incremento de la demanda y del valor de los productos de ventilación así como en los cambios en la normativa que regula la construcción de edificios y las preocupaciones medioambientales.

El comportamiento durante los primeros tres trimestres del año, en un contexto difícil de mercado y con incertidumbres aún sobre los niveles de actividad del sector construcción y los recortes de gasto público, ha sido positivo con subidas del 9% en ventas.

XANIT

www.xanit.net

Xanit
Hospital
Internacional

DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Hospitales
Tipo de inversión	MBI-Build up
Fecha de adquisición	Diciembre 2007
Inversión⁽¹⁾	25.353

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo y préstamo ordinario

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	33,7%
Nmas1 Private Equity Fund II	33,7%
Otros	32,6%

INFORMACION FINANCIERA

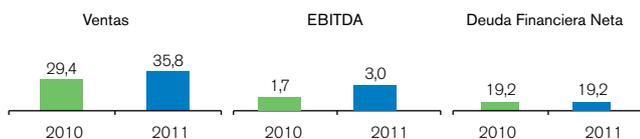
Datos en miles de euros	Auditado 31.12.2011	Auditado 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	35.779	29.443
EBITDA ⁽¹⁾	2.961	1.688
BALANCE DE SITUACIÓN		
Activos Totales	76.523	74.902
Fondos Propios ⁽²⁾	42.898	42.008
Deuda Financiera Neta	19.238	19.169

⁽¹⁾ EBITDA ajustado por gastos no recurrentes

⁽²⁾ Incluye préstamo participativo

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Xanit Hospital Internacional, que comenzó su actividad en enero de 2006, está ubicado en el centro geográfico de la Costa del Sol y es uno de los hospitales de referencia del sur de España. Recientemente ha recibido el premio Mejor Hospital 2011 concedido por la prestigiosa publicación International Travel Insurance Journal durante la ITIC celebrada en Lisboa.

Xanit desarrolla su actividad en un edificio de 13.000 m², distribuidos en cinco plantas con 108 habitaciones individuales y dispone de un centro médico periférico situado en Fuengirola.

Xanit es un hospital privado que cuenta con un equipo humano formado por más de 650 profesionales, de los cuales 250 son médicos expertos en los últimos avances diagnósticos y terapéuticos, de reconocido prestigio nacional e internacional.

El hospital realiza una fuerte apuesta por la innovación, la ciencia y la tecnología, y se caracteriza por tener excelentes equipos médicos que trabajan de forma multidisciplinar y dan una asistencia integral y de calidad; y por disponer de la tecnología más avanzada en el campo de la salud.

La capacidad tecnológica de Xanit Hospital Internacional y el alto nivel de cualificación de sus profesionales le permite realizar técnicas de alta complejidad, siendo su mercado objetivo toda la Comunidad Andaluza y puntualmente el resto del territorio nacional en determinadas especialidades o técnicas. Destaca el Instituto Oncológico Xanit (IOX) que es capaz de reunir a todas las estructuras relacionadas con el tratamiento y diagnóstico, disponiendo de todas las herramientas contra el cáncer (radiología, medicina nuclear, anatomía patológica, cirugía y oncología médica y radioterápica).

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Sector fragmentado con perspectivas de consolidación.
- Resistencia a cambios de ciclo y fuertes crecimientos.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Hospital Xanit Internacional ha cerrado el año 2011 en las cifras más altas de su historia, tanto en ventas como en EBITDA, consolidando el cambio de modelo que se inició en el año 2010 y a pesar de la presión en precios por parte de las compañías aseguradoras nacionales.

Las ventas al cierre han ascendido a 35,8M€, un 22% por encima de las de 2010, con incrementos en todas las tipologías de pacientes. Es destacable el incremento de la facturación de compañías aseguradoras nacionales (+19% vs. 2010) y sobre todo de pacientes extranjeros (+34% vs. 2010). Este último grupo supone ya un 28% de la facturación total del Hospital en comparación con el 25% del año 2010.

El cambio de modelo implantado por el equipo directivo, basado en la excelencia de los equipos médicos en las distintas especialidades, la atención personalizada, la colaboración con médicos externos enfocados en el paciente privado y extranjero y la ampliación de los acuerdos con compañías aseguradoras nacionales se ha mostrado exitosa en 2011 y constituye la base sobre la que se asienta el crecimiento de los próximos años.

En términos de rentabilidad, el EBITDA de 2011 ha alcanzado los 3M€, aumentado en casi 3 p.p. el margen de 2010. Esta mejora no sólo es consecuencia del apalancamiento operativo derivado de una mayor facturación, sino también de los esfuerzos para mejorar la eficiencia.

Las perspectivas para el año 2012 son optimistas, dado el flujo recurrente de pacientes que ha adquirido el Hospital y las nuevas acciones planeadas para el nuevo año. Únicamente anualizando las nuevas vías de ingreso que se aportaron al Hospital durante 2011, entre las que destacan la concertación de nuevas aseguradoras y la apertura de nuevos servicios, se espera un crecimiento significativo para 2012. Más allá, el Hospital continúa teniendo capacidad y buenas perspectivas de negocio para seguir creciendo a futuro.

ZIV

www.ziv.es



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Serv. y prod. eléctricos
Tipo de inversión	MBO-capital sustitución
Fecha de adquisición	Abril 2007
Inversión⁽¹⁾	11.734

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	37,3%
Nmas1 Private Equity Fund I	37,3%
Equipo Directivo	25,0%
Otros	0,4%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros

	Auditado	Auditado
	31.12.2011	31.12.2010

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Ingresos de Explotación	57.721	33.973
EBITDA ⁽¹⁾	6.101	1.492

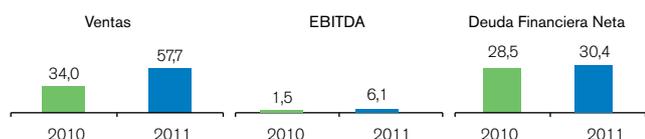
BALANCE DE SITUACIÓN

Activos Totales	95.590	69.437
Fondos Propios ⁽²⁾	46.865	25.215
Deuda Financiera Neta	30.434	28.475

⁽¹⁾ Excluye gastos no recurrentes incurridos en los ejercicios⁽²⁾ Incluye préstamo participativo

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

ZIV es uno de los principales fabricantes, distribuidores e instaladores de productos de protección, control, medida y telecomunicaciones para las compañías eléctricas.

Los productos de ZIV son críticos para el correcto funcionamiento de las subestaciones y redes eléctricas por lo que las ventas de ZIV están muy correlacionadas con las inversiones de las eléctricas en transporte, distribución y equipamiento de telecomunicaciones.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El sistema de suministro eléctrico comprende el conjunto de medios y elementos útiles para la generación, el transporte y la distribución de la energía eléctrica. Este conjunto está dotado de mecanismos de control, seguridad y protección.

El consumo eléctrico en España se disparó entre 1998 y 2008, subiendo un 56% hasta situarse en 271.000 gigavatios-hora (GWh).

En 2009 descendió por primera vez con respecto al ejercicio anterior lo que, unido a los movimientos corporativos en el mercado eléctrico y las disputas entre gobierno y eléctricas por el déficit de tarifa, se tradujo en una menor inversión en la red de distribución durante 2009.

En el año 2010 el consumo de electricidad volvió a crecer, alrededor de un 3% con respecto al año anterior, si bien los últimos ajustes tras los movimientos corporativos continuaron afectando las inversiones de las eléctricas.

Aunque en 2011 el consumo de electricidad ha vuelto a caer (1,2%) con respecto al año anterior, las compañías eléctricas, una vez normalizada su situación interna, han comenzado a lanzar planes de modernización de la red eléctrica.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Visibilidad de la evolución esperada en el mercado de referencia, marcada por la inversión de las compañías eléctricas.
- Posicionamiento de referencia en el mercado de protección y control, telecomunicaciones y medida de los activos eléctricos en España y uno de los únicos competidores que garantizan flexibilidad a sus clientes.
- Positiva valoración de sus clientes en términos de calidad de sus productos y atención al cliente.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

ZIV, tras dos ejercicios excelentes (2007-2008), sufrió una caída en resultados durante 2009 y 2010. Las razones son los mencionados retrasos en el ritmo de inversión de compañías eléctricas tras los movimientos corporativos producidos en el sector y la negociación entre eléctricas y Gobierno en relación con el déficit de tarifa. Estos retrasos, junto con la incertidumbre en el marco regulatorio de energías renovables y las negociaciones con el Gobierno en relación con las subidas de tarifas al cliente final, se tradujeron en una reducción en la contratación de proveedores como ZIV.

Ante esta difícil situación, ZIV se centró en reforzar la estrategia de expansión internacional, adaptar su estructura de costes a la situación de negocio y continuar invirtiendo en el desarrollo de productos y soluciones punteros. Estas medidas le han permitido situarse en una posición privilegiada para aprovechar la recuperación del mercado, una vez normalizada la situación del mismo.

Durante 2011, ZIV ha crecido significativamente en el mercado doméstico, gracias en parte a un excelente posicionamiento en el plan de sustitución de contadores residenciales, y en el mercado internacional, apoyándose en los esfuerzos comerciales y técnicos realizados en los últimos dos años, los cuales han dado sus frutos especialmente en el área de protección y control en mercados tales como México, Brasil y Rusia. Además la *joint venture* en la India sigue progresando y ha comenzado a generar ingresos.

Las perspectivas para ZIV en 2012 son muy positivas y se basan en continuar consolidando la estrategia que ZIV ha seguido en 2011 y que se espera genere mejores resultados, incluso superiores a los del 2007 - 2008: 1) participación en el plan de renovación de contadores a nivel doméstico; 2) crecimiento internacional y recuperación a nivel doméstico del área de protección y control; 3) maduración de la *joint venture*. Estas bases tienen además una gran sostenibilidad, lo que nos hace esperar crecimientos positivos y estables en el medio-largo plazo.

ALCAD

www.alcad.net



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Telecomunicaciones
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Marzo 2007
Inversión	9.847

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	37,7%
Nmas1 Private Equity Fund I	37,7%
Equipo Directivo	8,3%
Otros	16,3%

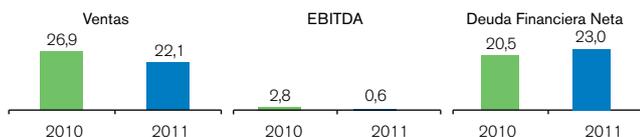
INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Auditado 31.12.2011	Auditado 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	22.050	26.917
EBITDA ⁽¹⁾	626	2.814
BALANCE DE SITUACIÓN		
Activos Totales	44.152	52.663
Fondos Propios	12.715	16.627
Deuda Financiera Neta	22.978	20.505

⁽¹⁾ Ajustado por gastos no recurrentes

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Fundada en 1988, la actividad de Alcad engloba desde la investigación, el diseño y la fabricación, hasta la puesta en el mercado de productos de alta frecuencia destinados a la recepción y distribución de señales de televisión digital y analógica en edificios residenciales (Alta Frecuencia). En 2001, las actividades se incrementaron con el desarrollo de la línea de porteros y video-porteros e intercomunicación (Control de Accesos), permitiendo entrar en este mercado aprovechando las sinergias en comercialización y la alta capilaridad en el territorio español.

La compañía tiene un importante departamento de I+D, el cual realiza un desarrollo continuo de nuevos productos (comunicación, domótica, etc.). En este sentido, en el año 2008, se incorporó una línea de negocio relacionada con el sector sanitario y hotelero (llamada Soluciones), dando muestras del continuo avance de la compañía en términos de I+D.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

La evolución del mercado en el que opera la compañía se ha visto influenciado durante los últimos ejercicios por varios factores:

- Por un lado, el apagón analógico y la transición al modelo de televisión digital ha finalizado, generando menor negocio de lo esperado.
- Por otro lado, se ha visto reducido el negocio asociado al mercado residencial como consecuencia de la crisis inmobiliaria.

En cuanto a la evolución del mercado internacional, durante los años 2011 y 2010 ha recuperado la senda de crecimiento que había tenido durante los últimos ejercicios y que se vio interrumpida por la crisis en 2009.

En el futuro está previsto un crecimiento del mercado motivado por el proceso de reasignación de frecuencias en la que en la actualidad operan operadores de televisión hacia operadores de telefonía ("dividendo digital").

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Alcad mantiene una posición de liderazgo dentro del mercado de alta frecuencia soportada por las inversiones en I+D y por la calidad del producto.
- Alta capilaridad en la distribución con un gran número de delegados y representantes que permiten a los instaladores un servicio rápido y de garantía.
- Fuerte proyección internacional con un alto reconocimiento de marca.
- Elevadas barreras de entrada en el mercado de alta frecuencia. La base instalada de productos, la red comercial (servicio prestado) así como la calidad del producto son tres de las principales barreras de entrada para nuevos competidores.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Durante el año 2011, la desfavorable situación del mercado nacional ha sido debido a (i) finalización del apagón analógico en 2010 y consecuente sustitución de todo el parque residencial y (ii) desfavorable evolución del mercado residencial de obra nueva. Todo lo anterior, ha llevado a la compañía a realizar su cifra más baja de ventas de los últimos años en el mercado doméstico. Conforme se acerque el momento de la reasignación de frecuencias se espera que los niveles de actividad se incrementen.

El negocio internacional se ha manteniendo en niveles similares a los del año 2010, año en que volvió a la senda del crecimiento una vez superada el impacto inicial de la crisis internacional en 2009.

Ante este entorno de mercado, la compañía mantiene centrados sus esfuerzos en (i) mantener las ventas nacionales e internacionales en Alta Frecuencia y Control de Accesos, (ii) incrementar las ventas de la línea de negocio Soluciones y (iii) mejorar la eficiencia operativa para permitir la sostenibilidad de resultados ante la desfavorable evolución de las ventas nacionales y la limitada visibilidad de las mismas para los próximos meses.

Debido a la situación actual y previsible de mercado, la Compañía se encuentra en un proceso de refinanciación de la estructura financiera para adecuarla al nivel de actividad.

LAUDE

www.colegioslaude.com

LAUDE

COLEGIOS

DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Educación Privada
Tipo de inversión	MBI-Build up
Fecha de adquisición	Junio 2006
Inversión⁽¹⁾	18.542

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	49,3%
Nmas1 Private Equity Fund I	49,3%
Equipo Directivo	0,6%
Otros	0,8%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Auditado	Auditado
	31.08.2011	31.08.2010

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Ingresos de Explotación	39.245	38.330
EBITDA	3.753	3.506

BALANCE DE SITUACIÓN

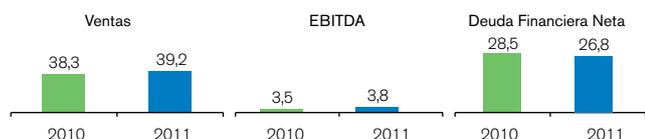
Activos Totales	70.551	69.437
Fondos Propios ⁽¹⁾	25.557	25.215
Deuda Financiera Neta	26.816	28.475

⁽¹⁾ Incluye Préstamo Participativo

Nota: Cuentas de gestión de la compañía

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Colegios Laude se ha configurado desde sus orígenes como una de las mayores cadenas de colegios privados bilingües de España, formando a alumnos con edades comprendidas entre los 2 y los 18 años. La cadena opera actualmente 7 colegios y 9 centros en diferentes ciudades españolas, además de un colegio en Reino Unido.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El sector educativo pre-universitario reglado en España contó en 2010 con 7,7 millones de alumnos matriculados, cifra récord histórica.

La coyuntura reciente ha hecho que el trasvase de alumnos experimentado de los centros públicos a los concertados y a su vez de los concertados a los privados invierta su tendencia de

forma transitoria. Adicionalmente, se constata un paulatino desgaste del modelo de colegios concertados debido a la necesidad de aportaciones voluntarias de los padres para la financiación de los centros y la supeditación a la Administración Pública. En términos generales, se espera que el ritmo de matriculaciones en los centros privados se recupere una vez se establezca la economía española.

Los centros educativos privados (no concertados) garantizan independencia frente a la Administración pues gozan de autonomía para establecer su régimen interno, determinar sus procedimientos de admisión y evaluación y fijar sus cuotas.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Exceso de demanda sobre oferta. Existe una creciente demanda de centros privados debido a:
 - La creciente preocupación por la educación, que está llevando a las familias con rentas medias-altas a buscar una educación de mayor calidad para sus hijos.
 - La saturación de los centros públicos y concertados en los cursos infantiles.
- Oportunidad de consolidación del sector. Se trata de un sector muy poco desarrollado, con un grado de profesionalización bajo y altamente fragmentado.
- Sector en crecimiento. El número de alumnos pre-universitarios creció un 1,5% en 2010, sobre todo en Educación Infantil (+2,8%), donde los colegios privados están ganando cuota de mercado a los concertados y públicos.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

La intensidad de la crisis económica impactó durante el ejercicio 09/10 en un sector considerado tradicionalmente inmune al ciclo, llevando a algunos padres a tener que cambiar a sus hijos de colegios privados a colegios concertados por motivos económicos.

Ante la previsión de que la dura situación económica se alargaría aún varios años más, el equipo directivo se centró en mejorar la calidad del servicio ofrecido y en adecuar la estructura de costes al nivel de actividad.

En el ejercicio 2010/11, la estrategia comenzó a dar sus frutos y la compañía volvió a crecer en número de alumnos e ingresos, manteniendo estable la estructura de costes. El gran apalancamiento operativo del negocio permitió un crecimiento en EBITDA del 7%. Asimismo la compañía redujo, por segundo año consecutivo, el endeudamiento neto en dos millones de euros y goza de una saludable posición de tesorería.

En el curso 2011/12, la cadena ha comenzado con un 3,4% más de alumnos que el curso anterior, lo que la sitúa en niveles de número de alumnos previos a la crisis. El buen comportamiento del negocio, unido una vez más al control de los niveles de costes, permite esperar una evolución positiva para el ejercicio.

GRUPO NOVOLUX

www.gruponovolux.com

LIGHTING
GRUPO|NOVOLUX

DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Iluminación exterior
Tipo de inversión	MBI
Fecha de adquisición	Septiembre 2005
Inversión ⁽¹⁾	12.025

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	47,0%
Nmas1 Private Equity Fund I	44,5%
Otros	8,5%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Auditado 31.12.2011	Auditado 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	12.979	15.852
EBITDA ⁽¹⁾	1.891	2.188

BALANCE DE SITUACIÓN

Activos Totales	44.887	48.947
Fondos Propios ⁽²⁾	30.419	32.261
Deuda Financiera Neta ⁽³⁾	5.459	3.825

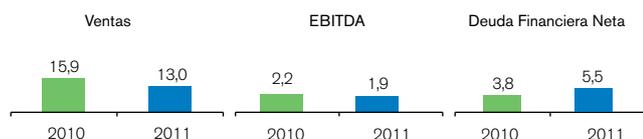
⁽¹⁾ EBITDA ajustado por gastos no recurrentes.

⁽²⁾ Incluye préstamo participativo

⁽³⁾ La DFN de 2011 no incluye contingencia fiscal estimada en c.0,7M€

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Grupo Novolux, a través de sus marcas Cristher, Dopo y Venezina es el único distribuidor puro en el subsector de la iluminación exterior privada en España y uno de los principales distribuidores en la Península Ibérica.

El grupo cuenta con dos marcas sólidas (Cristher y Dopo) que son la referencia para instaladores, electricistas y almacenes de material eléctrico, canales de referencia de la compañía.

Esta posición permite al grupo tener un canal de distribución cautivo que, junto con un rápido servicio de entrega, dos amplios catálogos y una red de fabricantes extranjeros en exclusiva para el mercado español ha permitido alcanzar una fuerte imagen de marca frente a clientes y proveedores.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado de iluminación exterior privado es un nicho dentro del mercado total de iluminación. Se trata de un nicho con mayor carácter técnico, que requiere generalmente el apoyo del instalador, lo que

implica una labor de prescripción desde el instalador al cliente final.

El mercado de la iluminación se ha visto afectado desde mediados del ejercicio 2008 por la crisis del sector de la construcción y la caída del consumo en general. En los últimos ejercicios, el mercado ha decrecido alrededor de un 30%.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Buen posicionamiento en el canal. Los instaladores actúan como prescriptores del producto Cristher y Dopo por la cantidad de referencias en el catálogo y los importantes descuentos obtenidos.
- Dos marcas consolidadas que previenen de posibles entradas de otros competidores, buena red comercial y atomización de clientes y proveedores.
- El servicio de entrega y la amplitud de gama del catálogo.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Novolux ha concluido el 2011 con un descenso de ventas del 18%, continuando con el descenso iniciado ya en 2008. La crisis en la que sigue inmerso el sector de obra nueva en España y los bajos niveles de consumo continúan impactando la actividad de la compañía.

El segmento tradicional, compuesto por los productos de iluminación exterior para el sector residencial, ha mostrado en 2011 un comportamiento negativo, en línea con el mercado, y a pesar de las medidas comerciales ofrecidas por la compañía.

Este descenso de actividad se ha compensado parcialmente con el incremento de las ventas de producto de iluminación interior (marca Venezina, cuyas ventas en 2011 alcanzaron los 1,3M€) y las exportaciones (superiores a 500k€), localizadas fundamentalmente en Suramérica y países europeos.

Otra de las medidas implementadas para incentivar el consumo ha sido la apertura de una tienda *outlet* online donde se han puesto a la venta productos de menor rotación.

En términos de rentabilidad, la compañía ha realizado una gestión activa para mantener los márgenes, habiendo llevado a cabo una reestructuración de la plantilla en noviembre de 2011 (ahorro anual estimado de 750k€) y una revisión generalizada de todos los costes.

Adicionalmente y gracias a la sólida posición de tesorería que goza, la compañía ha afrontado en 2012 una amortización voluntaria de la deuda por valor de 3M€. El incremento de la deuda financiera neta en 2011 se ha motivado por los gastos extraordinarios derivados de la reestructuración de la plantilla y un incremento de las compras para afrontar la mayor demanda de producto de iluminación interior.

En relación a las perspectivas para el 2012 y dada la complicada situación por la que atraviesa el mercado nacional, la compañía ha optado por un cambio de modelo que apuesta por la exportación, el reposicionamiento de los catálogos de exterior residencial Cristher y Dopo hacia un segmento de precio más competitivo, la incorporación de nuevas gamas (bombillas LED) y la apertura de nuevos canales de venta. Del mismo modo, se ha iniciado un proceso de reestructuración de la red comercial, sustituyendo vendedores propios por agentes comerciales y readecuando la propia red al reposicionamiento de los catálogos de exterior.

Estas medidas contribuirán a diversificar la actividad de la compañía, tanto desde el punto de vista geográfico como de producto y complementar la oferta tradicional enfocada hasta ahora en un nicho muy específico.

HOLMES PLACE

www.holmesplace.es



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Gimnasios
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Agosto 2005
Inversión ⁽¹⁾	9.070

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	21,3%
Nmas1 Private Equity Fund I	21,3%
Equipo Directivo	8,3%
Otros	49,1%

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Holmes Place Iberia es operador de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica. El grupo tiene presencia en ciudades como Madrid, Barcelona, Lisboa u Oporto.

Su origen proviene de los clubes que la cadena británica Holmes Place (a su vez, adquirida a finales de 2006 por la compañía Virgin Active) tenía en la Península Ibérica.

En la actualidad, la compañía gestiona una red de veintinueve centros (en régimen de alquiler) en España y Portugal, veintiséis bajo la marca Holmes Place, y tres bajo la marca Európolis. Además, opera ocho centros franquiciados bajo la marca "FitnessWorX" en Portugal.

EVOLUCIÓN RECIENTE

Con fecha 4 de enero de 2012, Dinamia ha vendido la participación del 21,3% que ostentaba en la sociedad HP Health Clubs Iberia, S.A, compañía dedicada a la operación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica. A lo largo del presente ejercicio, la compañía se ha visto afectada por el débil comportamiento del consumo en los países donde opera. Esta situación se ha visto agravada de forma relevante por el incremento del IVA para las actividades de health & fitness en el mercado portugués, y la imposibilidad de repercutir dicha subida a los usuarios sin erosionar la base de clientes. Estos hechos han llevado a la compañía a una delicada situación financiera, especialmente agravada en los últimos 6 meses dada la evolución del negocio. Con el objetivo de garantizar la viabilidad de la compañía y dentro de las condiciones impuestas por el sindicato bancario en el contexto de la refinanciación que ha venido negociando la compañía en los últimos meses, la totalidad de los accionistas han procedido a la venta de las acciones y de los derechos de crédito que ostentaban a las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

A lo largo del primer semestre de 2011, Dinamia procedió a efectuar las oportunas correcciones por deterioro, provisionando el valor total de la inversión a 30 de junio. Este acuerdo nos parece positivo ya que (i) asegura la viabilidad financiera del negocio en el corto y medio plazo, (ii) se produce de común acuerdo con las entidades financiadoras; (iii) permite garantizar una salida ordenada en un negocio claramente afectado por la crisis consumo en Portugal y España, y con muy poca visibilidad a corto plazo.

BODYBELL

www.bodybell.com



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Cadena de perfumerías
Tipo de inversión	BIMBO
Fecha de adquisición	Abril 2005
Inversión bruta⁽¹⁾	26.483
Inversión neta⁽²⁾	3.908

⁽¹⁾ Incluye préstamo participativo.

⁽²⁾ Recap en diciembre de 2006 en el que se recuperaron 22.575 miles de euros invertidos.

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	14,4%
Nmas1 Private Equity Fund I	14,2%
Equipo Directivo	2,0%
Otros	69,4%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Auditado 31.12.2011	Auditado 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	231.864	226.519
EBITDA ⁽¹⁾	17.052	8.655

BALANCE DE SITUACIÓN

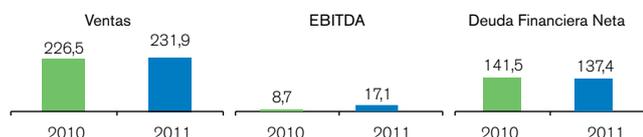
Activos Totales	303.323	318.216
Fondos Propios ⁽²⁾	114.320	121.405
Deuda Financiera Neta	137.351	141.524

⁽¹⁾ EBITDA ajustado por conceptos no recurrentes del negocio

⁽²⁾ Incluye préstamo participativos

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Bodybell es, con sus más de 260 tiendas en el territorio nacional (bajo las enseñas Bodybell y Juteco), una de las principales cadenas del denominado canal de Droguería y Perfumería Moderna en España. Las actividades del grupo incluyen el comercio al por menor de artículos de perfumería, cosmética y droguería, así como el comercio al por mayor de productos de droguería y perfumería de consumo.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado de droguería y perfumería, al igual que el resto del mercado del comercio al por menor, se está viendo afectado por el deterioro de la situación macroeconómica y la disminución del consumo.

En lo que a estructura del mercado se refiere, se sigue observando una reducción del universo de establecimientos como consecuencia del descenso en el número de establecimientos tradicionales, que es absorbido en parte por puntos de venta de droguería y perfumería moderna en libre servicio (autoservicio).

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- **Macros sólidos.** Es un sector con alto potencial de crecimiento (especialmente segmentos nuevos como el de cosmética para hombre o la parafarmacia) con menor ciclicidad en las crisis y sin riesgo de moda ni obsolescencia.
- **Fuerte imagen de la marca de Bodybell en España:** posición dominante en el centro de España y muy buenas localizaciones.
- **Oportunidad de consolidación.** Es un mercado altamente fragmentado con muchos operadores regionales de carácter familiar.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Bodybell es mayoritariamente un negocio de distribución detallista, cuya evolución está muy vinculada al consumo. Por consiguiente, la actual crisis económica inevitablemente ha afectado al volumen de ventas del Grupo.

Durante los últimos meses, el Grupo ha seguido su política de mejora y reformas de tiendas, que siguen siendo una base sólida y rentable, incluso en un entorno tan duro como el actual, y que permitirán al Grupo recuperar su nivel de ventas y rentabilidad operativa histórico una vez que se haya superado la actual coyuntura de crisis a nivel macroeconómico. Adicionalmente, el Grupo ha incrementado su base de tiendas aprovechando las oportunidades que han aflorado en el mercado durante los últimos meses.

Los últimos meses de 2011 parecen mostrar algún indicio de estabilización en el nivel de actividad. Sin embargo, habrá que esperar la evolución de los primeros meses de 2012 para ver el impacto del entorno macro en el mercado de referencia y en el nivel de actividad del Grupo en particular. El Grupo espera seguir incrementando su cuota dentro del canal moderno de libre-servicio, y confirmar la recuperación de la senda del crecimiento histórico de ventas iniciada en 2011.

HIGH TECH

www.hthoteles.com



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Hoteles
Tipo de inversión	Expansión
Fecha de adquisición	Enero 2003
Inversión bruta	15.452
Inversión neta⁽¹⁾	9.656

⁽¹⁾ En la ampliación de capital de diciembre de 2007, se recuperaron 5.796 miles de euros en la amortización de participaciones preferentes.

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	26,0%
Nmas1 Private Equity Fund I	26,0%
Equipo Directivo	26,2%
Otros	21,8%

INFORMACION FINANCIERA

Datos en miles de euros	Pro-Forma 31.12.2011	Pro-Forma 31.12.2010
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Ingresos de Explotación	55.249	52.553
EBITDA ⁽¹⁾	10.491	9.169

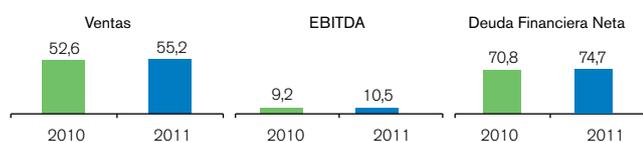
BALANCE DE SITUACIÓN

	31.12.2011	31.12.2010
Activos Totales	114.297	124.275
Fondos Propios	9.760	15.248
Deuda Financiera Neta ⁽¹⁾	74.734	70.845

⁽¹⁾ EBITDA y Deuda neta calculados según el Plan General Contable de 1990 para corregir el ajuste de la linealización de alquileres introducida por nuevo plan (sin impacto en la tesorería).

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Datos en € mn



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

High Tech Hotels & Resorts, S.A. es una cadena hotelera centrada en el segmento de tres y cuatro estrellas, enfocada a clientes de negocios y turísticos de ciudad. A lo largo de 2011, la compañía ha abierto dos hoteles nuevos ubicados en Madrid bajo el proyecto HT-2. En la actualidad, cuenta con treinta y tres operativos, ubicados principalmente en Madrid (veintiún de ellos) y en las principales capitales de provincia. En el momento de adquisición de la compañía, High Tech contaba únicamente con cuatro hoteles operativos.

La estrategia de la compañía es crear una cadena líder en un segmento por consolidar que en estos momentos está altamente fragmentado y caracterizado por una gestión familiar y con poco reconocimiento de marca.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

Los segmentos de tres y cuatro estrellas suponen la columna vertebral de la industria hotelera en España con más del 78% de la capacidad de camas instaladas. Desde 1987 este segmento ha tenido una ocupación superior a la media de la industria.

En este segmento, poco profesionalizado y extremadamente fragmentado, predomina la empresa familiar. Por ello, existen fuertes barreras de entrada para que las grandes cadenas internacionales adquieran un buen posicionamiento:

- No hay cadenas de tamaño suficiente que les permita entrar con fuerza en el mercado español a través de adquisiciones,
- Existe falta de transparencia dentro de las pequeñas cadenas ya establecidas, y
- Se ha comprobado que la presencia de un promotor nacional es clave para el éxito de la cadena en España.

El segmento urbano de 3 y 4 estrellas, que puede subdividirse en turístico y de negocios, es el que muestra un mejor comportamiento en un entorno de decremento del consumo como el actual. Además, los hoteles urbanos tienen un comportamiento más estable a lo largo del año debido a su menor estacionalidad.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Modelo de negocio probado. Concepto de negocio avalado por las buenas relaciones con agencias, tour operadores y consumidores finales.
- Nicho de mercado defendible y sostenible, sin presencia de grupos multinacionales.
- Equipo directivo experimentado e involucrado, con una gestión probada en sus años como directivos de una cadena del mismo segmento.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Las ventas y EBITDA estimados para el ejercicio 2011 han ascendido, respectivamente, a 55,2 y 10,5 millones de euros. Con respecto a 2010, la compañía ha experimentado una mejora en las cifras de ocupación y RevPAR derivadas de la mejora en la política comercial de la compañía.

En 2011 el negocio de la compañía se ha visto positivamente afectado por la celebración de la Jornada Mundial de la Juventud en Madrid a lo largo del mes de agosto.

A nivel operativo, la compañía continúa implementando medidas de control de costes que permitan mejorar la rentabilidad operativa del negocio.

A lo largo de 2012, la compañía continuará trabajando en recuperar los niveles históricos de precios y ocupación, afectados por el actual entorno económico. Se estima recuperar progresivamente dichos niveles en los próximos dos o tres años. En paralelo, se están desarrollando fórmulas alternativas que permitan continuar con el proceso de expansión del grupo mediante la apertura selectiva de nuevos hoteles.

ARCO

www.arcobu.com



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Bodegas de vino
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Marzo 1999
Inversión bruta	17.480
Inversión neta⁽¹⁾	15.458

⁽¹⁾ Durante los años de participación en la compañía, se han recuperado 2.022 miles de euros en concepto de dividendos.

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	8,0%
Corporación Financiera Arco	73,5%
Otros	18,5%

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Arco Wine Investment Group, de la que es accionista Dinamia, S.A. es la sociedad holding de las inversiones y participaciones empresariales del grupo consolidado ARCO, cuya sociedad dominante desde 2007 es Corporación Financiera ARCO S.L.

Desde el ejercicio 2007 Arco Wine Investment Group, S.A. ha centrado su actividad en actuar como mera tenedora de acciones o "holding" de participaciones empresariales, transfiriendo en el ejercicio 2008 a sus sociedades dependientes la operativa directa en la compra, venta, comercialización y distribución de vinos y a su sociedad dominante las funciones relativas a la administración y control financiero, por razones organizativas y de eficiencia en la gestión.

La compañía centra su estrategia fundamentalmente en fortalecer el desarrollo internacional, ofrecer una gama de productos basada en la calidad, diversificar el negocio hacia la producción de vinos fuera de la región de La Rioja y asegurarse el suministro de la uva, así como potenciar las actividades de venta directa y e-commerce.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

Según el último informe "Evolución de las tendencias y consumos del vino español" elaborado por el Observatorio Español del Mercado del Vino, en 2010 se constata un estancamiento del consumo mundial del vino así como el decrecimiento del mercado español, el cual lleva más de 20 años sufriendo descensos continuados.

Concretamente, en España durante el año 2010 el consumo ha caído un 0,4% en volumen y un 1,1% en valor, con especial incidencia en el canal Horeca (-9,2% volumen y -7,7% en valor).

Lo anterior consolida el modelo de desarrollo de la industria vinícola española de las dos últimas décadas, consistente en compensar la continuada caída del consumo interior con un

crecimiento del peso de las exportaciones. En el año 2010, las exportaciones han crecido un 10,6% en volumen aunque sólo un 1,2% en valor (las exportaciones de la industria española se centran en graneles de vino y embotellados muy baratos).

Los principales países hacia los que España exporta sus mercancías los podemos dividir en 2: (i) "nuevos consumidores" como China y Reino Unido que ya superan las cifras de consumo de España y (ii) "consumidores tradicionales" en los que destacan Italia, Francia o Alemania.

El mercado vitivinícola español es un mercado fragmentado con un gran número de empresas de tamaño reducido. Esto permite prever un futuro proceso de concentración sectorial, originando la desaparición de las bodegas menos competitivas.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Potencial de internacionalización, ofreciendo una gama de productos de calidad reconocida.
- Concentración del sector, incrementándose el peso de los grandes grupos frente a las bodegas más pequeñas mono origen.
- Mejora del portfolio de producto, tanto en términos de origen, marca, como posicionamiento.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

En pleno proceso de implementación del Plan Estratégico (con sustanciales cambios organizativos) e inmersa en una evolución negativa del negocio vinícola en España, la compañía trabaja en su internacionalización y en el desarrollo de nuevas líneas de producto.

Dicho Plan Estratégico, ya produjo sus primeros resultados positivos en 2010, manteniendo la senda de crecimiento en el año 2011, con un crecimiento en ventas del 3% respecto al año anterior.

El resultado operativo (EBITDA) de cierre a 31 de septiembre ha sido un 5% superior al de 2010. Por otro lado, a cierre de ejercicio, la sociedad ha reducido su deuda neta 7,9 millones de euros, ascendiendo la deuda financiera neta a 40,4 millones de euros.

Para el año 2012 se continuará con la implementación del plan estratégico, cuyos objetivos seguirán siendo el (i) incremento de las ventas así como (ii) la mejora en la rentabilidad de la compañía.

ARCO es la compañía con mayor antigüedad en la cartera de compañías participadas de Dinamia, ya que su inversión inicial data de 1999, y en la que Dinamia tiene una posición minoritaria. El accionariado está compuesto por una diversidad accionarial con intereses diversos entre los que no se había negociado un acuerdo entre accionistas que regulase el proceso de desinversión.

NICOLÁS CORREA

www.correaanayak.es



DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Fabricación maquinaria
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Septiembre 1999
Inversión bruta	7.033
Inversión neta⁽¹⁾	2.599

⁽¹⁾ Dinamia ha recuperado 4.434 miles de euros en esta inversión vía dividendos o amortizaciones de capital y desinversiones en Bolsa.

ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	12,6%
Otros	87,4%

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Grupo Nicolás Correa se dedica a la concepción, diseño, fabricación y comercialización de fresadoras y ha llegado a ser uno de los grupos industriales de referencia en Europa, tanto por tamaño como por innovación.

Con una plantilla de 422 empleados y con una facturación de más de 63 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, se constituye como un líder en el sector y ofrece soluciones perfectamente adaptadas a los entornos productivos más exigentes, como el de la fabricación de matrices y grandes moldes, elementos monolíticos aeroespaciales, sectores ferroviario, energético y de mecánica general. Actualmente Nicolás Correa exporta el 90% de su producción a los principales países industriales, como Alemania, China, Francia, Gran Bretaña, EE.UU., Canadá, etc.

Asimismo Nicolás Correa desarrolla una intensa actividad de I+D+i, que además de proyectos de ejecución propia incluye la participación en varios proyectos nacionales y europeos de vanguardia.

DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

La industria española de máquina-herramienta es la tercera mayor en términos de producción de Unión Europea con una notable exposición a los mercados internacionales (la exportación representa el 90% de la producción).

Tradicionalmente, la industria demandante de fresadoras ha sido la automovilística y su industria auxiliar, aunque en los últimos años, la industria aeronáutica y ferroviaria está incrementando de forma elevada su volumen.

El sector es considerado como una industria básica y estratégica, que se ve afectada por los ciclos económicos en caso de que no se disponga del volumen necesario, lo que podría originar, como ocurrió en la crisis de principios de los noventa, la desaparición de un gran número de compañías y la aparición de oportunidades de consolidación del sector.

FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Diversificación de clientes y mercados, la compañía exporta el 90% de su producción a los principales países industriales, como Alemania, China, Francia, Gran Bretaña, EE.UU., Canadá, etc., y cuenta con una amplia red de distribuidores y filiales comerciales que posibilitan un contacto directo y personalizado con el cliente.
- Equipo directivo de alto nivel y con un elevado grado de motivación.
- Las múltiples posibilidades de alianzas con otro fabricante de máquina-herramienta del sector, originan sinergias comerciales, productivas, de SAT y, eventualmente, de I+D.

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Con respecto a la evolución reciente de la compañía y sus principales datos financieros, nos remitimos a la información pública periódica de la entidad, publicada por el organismo regulador (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y disponible también en la web de la Sociedad.



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES





INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. 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 la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

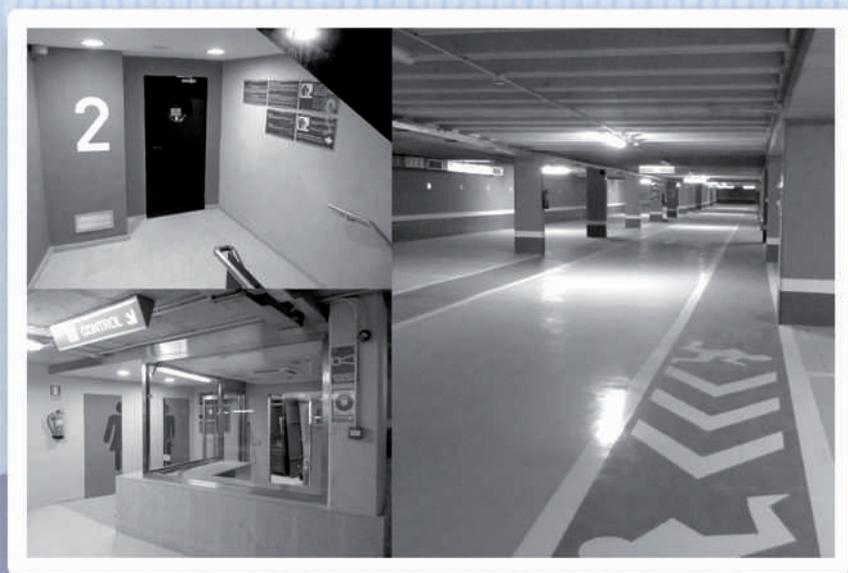
Pedro Richi Alberti
Socio - Auditor de Cuentas

24 de abril de 2012

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es



CUENTAS ANUALES



Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010

(Expresados en euros)

ACTIVO	31.12.2011	31.12.2010
A) ACTIVO CORRIENTE	37.598.566,16	59.518.253,66
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	33.956.380,51	57.635.398,45
II. Periodificaciones	20.611,90	20.611,90
III. Inversiones financieras a corto plazo	1.750.000,00	-
1. Instrumentos de patrimonio	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	-	-
3. Valores representativos de deuda	1.750.000,00	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-
V. Deudores	1.871.573,75	1.862.243,31
VI. Otros activos corrientes	-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE	102.862.113,41	134.491.494,04
I. Activos por impuesto diferido	28.452,14	40.268,61
II. Inversiones financieras a largo plazo	12.576.587,99	12.349.702,92
1. Instrumentos de patrimonio	11.370.828,10	11.697.882,57
1.1. De entidades objeto de capital riesgo	5.690.848,45	10.550.584,28
1.2. De otras entidades	5.679.979,65	1.147.298,29
2. Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	-
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	646.951,92	651.820,35
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	90.257.073,28	122.101.522,51
1. Instrumentos de patrimonio	27.175.006,11	56.576.217,98
1.1. De entidades objeto de capital riesgo	27.175.006,11	56.576.217,98
1.2. De otras entidades	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	63.082.067,17	65.525.304,53
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
IV. Inmovilizado material	-	-
V. Inmovilizado intangible	-	-
VI. Otros activos no corrientes	-	-
TOTAL ACTIVO (A + B)	140.460.679,57	194.009.747,70

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010

(Expresados en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.2011	31.12.2010
A) PASIVO CORRIENTE	850.688,14	531.870,19
I. Periodificaciones	325.749,57	325.749,57
II. Acreedores y cuentas a pagar	484.686,44	158.501,06
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-
IV. Deudas a corto plazo	-	-
V. Provisiones a corto plazo	-	-
VI. Otros pasivos corrientes	40.252,13	47.619,56
B) PASIVO NO CORRIENTE	31.266.395,10	31.571.906,79
I. Periodificaciones	-	-
II. Pasivos por impuesto diferido	-	-
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-
IV. Deudas a largo plazo	13.184.400,32	13.489.912,01
V. Provisiones a largo plazo	861.564,88	861.564,88
VI. Otros pasivos no corrientes	17.220.429,90	17.220.429,90
TOTAL PASIVO (A+B)	32.117.083,24	32.103.776,98
C) PATRIMONIO NETO	108.343.596,33	161.905.970,72
C-1 FONDOS PROPIOS	114.254.176,52	171.748.169,50
I. Capital	48.837.600,00	47.880.000,00
II. Partícipes	-	-
III. Prima de emisión	85.514.142,80	88.067.742,80
IV. Reservas	35.800.426,70	63.233.002,89
V. Instrumentos de capital propios (-)	(16.637,33)	-
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)	-	-
VII. Otras aportaciones de socios	-	-
VIII. Resultado del ejercicio (+/-)	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
IX. Dividendos a cuenta (-)	-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio neto	-	-
C-2 AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO	(5.910.580,19)	(9.842.198,78)
I. Activos financieros disponibles para la venta	(5.910.580,19)	(9.842.198,78)
II. Operaciones de cobertura	-	-
III. Otros	-	-
C-3 Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	140.460.679,57	194.009.747,70

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010

(Expresados en euros)

CUENTAS DE ORDEN	31.12.2011	31.12.2010
1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	5.255.829,88	9.370.452,36
1. Avales y garantías concedidos	646.951,92	651.820,35
2. Avales y garantías recibidos	750.000,00	750.000,00
3. Compromisos de compra de valores	3.858.877,96	7.968.632,01
3.1 De empresas objeto de capital riesgo	-	-
3.2 De otras empresas	3.858.877,96	7.968.632,01
4. Compromiso de venta de valores	-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo	-	-
4.2 De otras empresas	-	-
5. Resto de derivados	-	-
6. Compromisos con socios o partícipes	-	-
7. Otros riesgos y compromisos	-	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	67.809.306,68	62.990.473,33
1. Patrimonio total comprometido	-	-
2. Patrimonio comprometido no exigido	-	-
3. Activos fallidos	-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	67.809.306,68	58.600.179,90
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	-	4.390.293,43
6. Deterioro capital inicio grupo	-	-
7. Otras cuentas de orden	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)	73.065.136,56	72.360.925,68

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

(Expresados en euros)

	31.12.2011	31.12.2010
1. Ingresos financieros (+) (Nota 18)	8.266.021,68	10.513.242,31
1.1 Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	8.266.021,68	10.513.242,31
1.2 Otros ingresos financieros	-	-
2. Gastos financieros (-)	-	-
2.1 Intereses y cargas asimiladas	-	-
2.2 Otros gastos financieros	-	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-) (Nota 19)	(59.061.063,22)	(33.515.185,88)
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	(8.910.391,38)	(52.988,03)
3.1.1 Instrumentos de patrimonio	(5.765.110,11)	(52.988,03)
3.1.2 Valores representativos de deuda	(3.145.281,27)	-
3.1.3 Otras inversiones financieras	-	-
3.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	-
3.3 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)	(50.150.671,84)	(33.462.197,85)
3.4 Diferencias de cambio (netas) (+/-)	-	-
4. Otros resultados de explotación (Nota 20)	(4.487.570,67)	(3.435.209,92)
4.1 Comisiones y otros ingresos percibidos (+)	-	-
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo	-	-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos	-	-
4.2 Comisiones satisfechas (-)	(4.487.570,67)	(3.435.209,92)
4.2.1 Comisión de gestión	(4.487.570,67)	(3.435.209,92)
4.2.2 Otras comisiones y gastos	-	-
MARGEN BRUTO	(55.282.612,21)	(26.437.153,49)
5. Gastos de personal (-)	-	-
6. Otros gastos de explotación (-) (Nota 20)	(904.255,13)	(995.422,70)
7. Amortización del inmovilizado (-)	-	-
8. Excesos de provisiones (+) (Nota 21)	305.511,69	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
9. Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado (+/-)	-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)	-	-
11. Otros (+/-)	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010
(Expresados en euros)

	31.12.2011	31.12.2010
A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	3.931.618,59	(1.989.404,81)
I. Por valoración de instrumentos financieros	3.903.166,45	(1.995.390,98)
1. Activos financieros disponibles para la venta	3.903.166,45	(1.995.390,98)
2. Otros ingresos / gastos	-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
V. Efecto impositivo	28.452,15	5.986,17
C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-
VI. Por valoración de instrumentos financieros	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	-
2. Otros ingresos / gastos	-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
IX. Efecto impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(51.949.737,06)	(29.421.981,00)

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresados en euros)

	Capital	Prima de emisión y Reservas
SALDO FINAL DEL AÑO 2010	47.880.000,00	151.300.745,69
Ajustes por cambios de criterio	-	-
Ajustes por errores	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2011	47.880.000,00	151.300.745,69
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-
II. Operaciones con socios o propietarios	957.600,00	(2.553.600,00)
1. Aumentos de capital	957.600,00	(957.600,00)
2. Reducciones de capital	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(1.596.000,00)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-
6. Incremento (Reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	(27.432.576,19)
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
2. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
3. Otras variaciones	-	(27.432.576,19)
SALDO FINAL DEL AÑO 2011	48.837.600,00	121.314.569,50

PATRIMONIO NETO

FONDOS PROPIOS

Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
-	(27.432.576,19)	-	(9.842.198,78)	161.905.970,72
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	(27.432.576,19)	-	(9.842.198,78)	161.905.970,72
-	(55.881.355,65)	-	3.931.618,59	(51.949.737,06)
-	-	(16.637,33)	-	(1.612.637,33)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	(1.596.000,00)
-	-	(16.637,33)	-	(16.637,33)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	27.432.576,19	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	27.432.576,19	-	-	-
-	(55.881.355,65)	(16.637,33)	(5.910.580,19)	108.343.596,33

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
(Expresados en euros)

	Capital	Prima de emisión y Reservas
SALDO FINAL DEL AÑO 2009	47.880.000,00	181.902.404,91
Ajustes por cambios de criterio	-	-
Ajustes por errores	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2010	47.880.000,00	181.902.404,91
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-
II. Operaciones con socios o propietarios	-	(11.172.000,00)
1. Aumentos de capital	-	-
2. Reducciones de capital	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(11.172.000,00)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-
6. Incremento (Reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	(19.429.659,22)
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
2. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
3. Otras variaciones	-	(19.429.659,22)
SALDO FINAL DEL AÑO 2010	47.880.000,00	151.300.745,69

PATRIMONIO NETO

FONDOS PROPIOS

Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
-	(19.429.659,22)	-	(7.852.793,97)	202.499.951,72
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	(19.429.659,22)	-	(7.852.793,97)	202.499.951,72
-	(27.432.576,19)	-	(1.989.404,81)	(29.421.981,00)
-	-	-	-	(11.172.000,00)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	(11.172.000,00)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	19.429.659,22	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	19.429.659,22	-	-	-
-	(27.432.576,19)	-	(9.842.198,78)	161.905.970,72

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

(Expresados en euros)

	31.12.2011	31.12.2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(4.515.984,15)	(7.552.520,37)
Resultado del periodo antes de impuestos	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
Ajustes del resultado	50.489.529,85	20.536.496,00
Otros ajustes del resultado	50.489.529,85	20.536.496,00
Cambios en el capital corriente	485.417,78	(656.440,18)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	390.423,87	-
Pagos de intereses	-	-
Cobros de dividendos	-	-
Cobros de intereses	390.423,87	-
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios	-	-
Otros Cobros / pagos de actividades de explotación	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(17.550.396,46)	(4.442.243,83)
Pagos por inversiones	(39.725.100,44)	(4.665.598,39)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(39.725.100,44)	(4.665.598,39)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	-
Otros activos	-	-
Cobros por desinversiones	22.174.703,98	223.354,56
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	22.174.703,98	-
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	223.354,56
Otros activos	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(1.612.637,33)	(11.172.000,00)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(16.637,33)	-
Emisión	-	-
Amortización	-	-
Adquisición	(16.637,33)	-
Enajenación	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-	-
Emisión	-	-
Devolución y amortización	-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(1.596.000,00)	(11.172.000,00)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(23.679.017,94)	(23.166.764,20)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	57.635.398,45	80.802.162,65
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	33.956.380,51	57.635.398,45

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (Expresados en euros)

1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante la Sociedad o Dinamia) se constituyó como sociedad anónima el 11 de noviembre de 1997, por un período de tiempo indefinido. Su domicilio social se encuentra en Madrid.

La Sociedad se rige, entre otros, por lo dispuesto en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras y la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital Riesgo.

La Sociedad fue inscrita con el número 21 en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El objeto social principal de Dinamia consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo la Sociedad puede realizar actividades de inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50% por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85% del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos al desarrollo de una actividad económica.

No obstante lo anterior, Dinamia puede extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación. Asimismo, puede también invertir en otras entidades de capital-riesgo conforme a lo previsto en la legislación vigente de entidades de capital riesgo.

Para el desarrollo de su objeto principal, Dinamia puede facilitar préstamos participativos así como otras formas de financiación (en este último caso, únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión). Por último, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento conforme a lo previsto en la legislación vigente de entidades de capital riesgo.

Las funciones de dirección y gestión de la Sociedad están encomendadas, mediante contrato, a Nmás1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U., en adelante, la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora forma parte del Grupo Nmás1, cuya entidad dominante es N Más Uno IBG, S.A.

Con fecha 19 de diciembre de 2006 y 20 de Mayo de 2008, la Sociedad y la Sociedad Gestora acordaron modificar parcialmente el contrato de gestión existente, estableciéndose en 30.000.000 de euros o el 15% del activo valorado de la Sociedad el límite de las inversiones que la Sociedad Gestora puede realizar de manera discrecional. A partir de los mencionados límites, la Sociedad Gestora estará obligada a obtener autorización previa del Consejo de Administración de la Sociedad para acometer la inversión.

El 6 de agosto de 2002 la Sociedad Gestora suscribió un acuerdo de co-inversión con Nmás1 Private Equity International Limited (anteriormente denominado Nmás1 Private Equity Jersey Limited), como General Partner de Nmás1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, el Fondo), que asesora N Más Uno Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo Nmás1), por el cual se regía la realización de inversiones conjuntas entre la Sociedad y el Fondo. Este Acuerdo de Co-inversión establecía la intención de la Sociedad y del Fondo de realizar inversiones en empresas en porcentajes iguales de participación en el capital social de las mismas. La Sociedad y el Fondo se reservaban la posibilidad de variar los porcentajes de participación, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no fuesen iguales, e, incluso, de que la Sociedad o el Fondo renunciasen a participar en alguna inversión realizada.

Con fecha 30 de mayo de 2008, se suscribe un nuevo acuerdo de Co-inversión entre la Sociedad y los distintos vehículos que conforman el complejo de inversión conocido como N+1 Private Equity Fund II (en lo sucesivo "Fondo N+1 II") el cual está compuesto por las siguientes entidades de capital riesgo: (i) Nmas1 Private Equity Fund II, Erisa F.C.R. de Régimen Simplificado, (ii) Nmas1 Equity Fund II, Non Erisa F.C.R. de Régimen Simplificado y (iii) Nmas1 Equity Fund II, Families S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.

Este Acuerdo de Co-inversión establece que Dinamia y el Fondo N+1 II realizarán sus inversiones en iguales porcentajes de participación. La Sociedad Gestora, se reserva la posibilidad de variar los porcentajes de participación de ambas partes, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no sean iguales e, incluso, que algunos de los dos renuncie a participar en alguna inversión realizada si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Existencia de alguna norma, ley o regulación aplicable que impida la realización de la inversión por parte de alguna de las partes, o que implique para Dinamia o el Fondo N+1 II, algún efecto significativamente negativo.
- Existencia de cláusulas en el contrato de inversión que impidan a Dinamia o al Fondo N+1 II la realización de la inversión.
- Que Dinamia o el Fondo N+1 II no dispongan de liquidez suficiente para realizar la inversión.
- Existencia de cualquier otra circunstancia que haga no deseable la inversión para Dinamia o el Fondo N+1 II.

En virtud de este acuerdo, Dinamia y el Fondo N+1 II se comprometen a que toda inversión a realizar en el futuro esté regulada por dicho acuerdo, salvo aquéllas que tengan su origen en la continuación de inversiones realizadas por Dinamia con anterioridad a su firma y aquellas inversiones que pueda realizar Dinamia en un futuro que se encuentren fuera del objeto social del Fondo N+1 II.

Ambas partes se comprometen, según lo establecido en el contrato de Co-inversión, a que:

- Las inversiones realizadas conjuntamente por ambos se llevarán a cabo de forma que ambas tengan los mismos derechos, obligaciones, intereses y restricciones, realizándose las inversiones de forma simultánea. El contrato establece que no es necesario que las inversiones de Dinamia y el Fondo N+1 II tengan la misma estructura.
- Todos los costes derivados de las inversiones en entidades realizadas por ambos se repartirán de forma proporcional a sus porcentajes de inversión.
- La desinversión en aquellas inversiones realizadas de forma conjunta se realizará de forma también conjunta y en las mismas condiciones para ambas, salvo en el supuesto en que exista un acuerdo firmado entre Dinamia y el Fondo N+1 II que autorice al no cumplimiento de este punto y cuando para alguno de los dos sea deseable realizar la desinversión, no implicando un perjuicio significativo para la otra.

Por otra parte, el artículo 18 de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, establece que las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo deberán mantener, como mínimo el 60% de su activo computable en acciones y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad. Adicionalmente dentro del porcentaje anterior podrán dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, y hasta 20 puntos porcentuales del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital riesgo de acuerdo con lo previsto en dicha Ley. Asimismo el artículo 22 de la citada Ley, establece que no se podrá invertir

más de un 25% de su activo computable en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad cumple con los requerimientos expuestos anteriormente, al tener parte de los préstamos participativos en cartera asignados al coeficiente de libre disposición, según lo establecido en el artículo 21 de la Ley 25/2005.

a) Hechos relevantes acontecidos durante el ejercicio

Los principales hechos relevantes del ejercicio se corresponden con las operaciones de inversión y desinversión realizadas durante el mismo.

b) Fecha de formulación

El Consejo de Administración de la Sociedad, en fecha 20 de marzo de 2012, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2011.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de ésta, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales se expresan en euros, salvo mención expresa al respecto.

Aun cuando las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 están pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas, no se espera que se produzcan cambios en las mismas como consecuencia de dicha aprobación.

b) Principios contables no obligatorios

La sociedad no ha aplicado principios contables no obligatorios durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la

experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. La práctica totalidad de las sociedades participadas indicadas en el epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas (Nota 7), corresponden a instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas. Los criterios utilizados por la Sociedad para la valoración de estas inversiones se detallan en la nota 4.

d) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios en los criterios contables aplicados por la Sociedad.

e) Cambios en estimaciones contables

A pesar de que las estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo establecido en la normativa de aplicación, de forma prospectiva.

f) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad no está obligada, en base a lo dispuesto en la normativa vigente, a formular cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2011.

g) Impacto de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen diferencias significativas en el resultado y Patrimonio Neto de la Sociedad como consecuencia de aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

3. PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS

La distribución del resultado del ejercicio 2011 que el Consejo de Administración propondrá, para su aprobación, a la Junta General de Accionistas y la propuesta aprobada del ejercicio 2010 se detallan a continuación:

	2011	2010
Bases de reparto		
Pérdidas y ganancias	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
Aplicación		
A resultado negativo de ejercicios anteriores	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)

4. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

a) Activos financieros

i) Inversiones financieras a corto y a largo plazo

Las inversiones financieras a corto y a largo plazo se clasifican en el balance de situación de acuerdo con los siguientes criterios:

- Instrumentos de patrimonio
Incluye las inversiones en derechos sobre el patrimonio neto de entidades que no tengan consideración de partes vinculadas e incluye acciones con o sin cotización en un mercado regulado u otros valores tales como participaciones en Entidades de Capital Riesgo y entidades extranjeras similares e Instituciones de Inversión Colectiva o participaciones en Sociedades de Responsabilidad Limitada.
- Préstamos y créditos a empresas
Corresponde a los préstamos y otros créditos no comerciales concedidos a terceros.

ii) Inversiones en empresas de grupo y asociadas a corto y a largo plazo

En estos epígrafes se incluyen las inversiones a corto y a largo plazo por los mismos conceptos indicados en el apartado anterior pero referido a empresas del grupo y asociadas.

b) Registro y valoración de activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente, en general, por su valor razonable, que, salvo evidencia de lo contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le son directamente atribuibles.

Su valoración posterior en cada cierre contable se realiza de acuerdo con los siguientes criterios en función de su naturaleza:

i) Préstamos y partidas a cobrar

Corresponde a los créditos por operaciones comerciales y a los créditos por operaciones no comerciales que son aquéllos que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo. Se valoran por su coste amortizado que se corresponde con el importe al que inicialmente fue valorado el activo financiero menos los reembolsos de principal que se hayan producido, más o menos, según proceda, la parte imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el

vencimiento, menos cualquier reducción de valor por deterioro que haya sido reconocida.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales y sin considerar las pérdidas por riesgo de crédito futuras. En su cálculo se incluyen las comisiones financieras que se cargan por adelantado en el momento de la concesión de la financiación. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo es el tipo estimado a la fecha en que se origina y para los instrumentos financieros a tipos de interés variable, es la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia.

No obstante lo anterior, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

ii) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros incluidos en esta categoría, que corresponden a aquellos activos financieros que no se clasifican en ninguna de las restantes categorías, se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pueda incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias. En la determinación del valor razonable se siguen los siguientes criterios:

- Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas

En los casos en que no se han producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se determina, salvo mejor evidencia, utilizando los criterios y métodos descritos en el apartado 4.b.iii) siguiente.

Los dividendos cobrados, la devolución de aportaciones por reducción de capital social y otras distribuciones a accionistas, así como el importe de la venta de derechos preferentes de suscripción o la segregación de los mismos para ejercitarlos, disminuyen el valor razonable de las participaciones en el capital de sociedades no cotizadas, en el momento en que se declare el correspondiente derecho o se hagan efectivas dichas operaciones.

- Inversiones en capital inicio

Se consideran Inversiones en capital inicio las participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran Inversiones en capital inicio las inversiones en

entidades que, teniendo más de tres años de existencia pero para las que no han transcurrido tres años desde la inversión inicial en dicho valor, no han obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco años y dichos resultados han sido verificados por un experto independiente.

Cuando no existen transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas se valoran por su coste. En ningún caso se reconocen las plusvalías latentes en inversiones de capital inicio en ausencia de transacciones sobre el valor.

- Acciones y participaciones en otras Entidades de Capital riesgo

Se valoran por el último valor liquidativo publicado o valor difundido por la entidad participada en el momento de la valoración. En el caso de no disponer de dichos valores, se valoran al valor teórico contable calculado de acuerdo a lo indicado anteriormente para los Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas.

- Instrumentos de patrimonio cotizados

Se valoran a su valor razonable que es su valor de mercado en el mercado más representativo por volumen de negociación, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o del día hábil inmediatamente anterior o al cambio medio ponderado si no existe precio oficial de cierre.

- Acciones o participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva

Se valoran al último valor liquidativo disponible.

iii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se considera empresa del grupo aquella que constituye una unidad de decisión con la Sociedad, que se corresponde con aquella para la que la Sociedad tiene, directamente o indirectamente, capacidad de ejercer control. Dicha capacidad de ejercer control se manifiesta, en general, aunque no exclusivamente, por mantener una participación, directamente o indirectamente, de más del 50% de los derechos de voto de la entidad participada. El control se entiende como el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada, con el fin de obtener beneficios de sus actividades y puede ejercerse aunque no se mantenga el porcentaje de participación antes indicado.

Es una empresa multigrupo aquella que, no siendo empresa del grupo, está controlada conjuntamente por la Sociedad y por otra u otras entidades no vinculadas con la misma y los negocios conjuntos. Se consideran negocios conjuntos los acuerdos

contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades o partícipes realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecta requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes, sin que tales operaciones o activos se encuentren integrados en estructuras financieras distintas de las de los partícipes.

Se considera empresa asociada aquélla en la que la Sociedad tiene una influencia significativa por tener una participación en la misma que, creando con ésta una vinculación duradera, esté destinada a contribuir a su actividad. Se presume, salvo prueba en contrario, que existe influencia significativa cuando la Sociedad, directa o indirectamente, mantiene una participación del 20% o más de los derechos de voto de la entidad participada.

La Sociedad ha considerado la totalidad de las entidades objeto de capital riesgo no cotizadas como empresas asociadas ya que, en todas ellas, Dinamia participa y tiene el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de las mismas, sin llegar a tener el control. La existencia de esta influencia significativa se evidencia a través de su representación en los Consejos de Administración o en la participación en los procesos de fijación de políticas de dichas entidades participadas.

Las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que son consideradas de capital inicio, de acuerdo a los criterios indicados para los Activos financieros disponibles para la venta en el apartado b.ii), anterior, se valoran por su coste. Cuando existen transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor superior al que estas inversiones se encuentran contabilizadas, las diferencias se incluyen en el epígrafe de Plusvalías latentes (netas efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance de situación.

En el epígrafe de Plusvalías (minusvalías) latentes (netas efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance de situación se incluyen las plusvalías y/o minusvalías latentes netas de impuestos, calculadas por comparación entre el coste de la inversión y su valor razonable. Estas variaciones latentes se derivan de la valoración de la participación de la Sociedad en las empresas participadas detalladas en la nota 7, según los criterios expuestos a continuación.

La Sociedad ha decidido asignar como valor razonable de sus inversiones los resultantes de la aplicación de los criterios propuestos por la European Venture Capital Association (EVCA), que son de aceptación general dentro de la industria europea del capital riesgo. En este contexto, la Sociedad atribuye a sus inversiones la valoración más conservadora que se desprenda de la utilización de los dos métodos siguientes:

- Valoración según los múltiplos de compañías cotizadas o comparables.
- Aplicación de los múltiplos a los que la Sociedad adquirió las compañías a los resultados de las mismas.

No obstante, estos criterios generales pueden ser variados para alguna de las participadas cuando por las características particulares de la misma (compañías con menos de un año de permanencia en cartera, compañías que aún no han alcanzado el nivel de madurez necesaria para que una valoración por múltiplos comparables resulte aplicable o compañías que se encuentren con resultados operativos negativos) pudieran generarse distorsiones importantes en el valor razonable.

Como métodos alternativos de valoración, la Sociedad ha utilizado para determinadas participadas el Valor Teórico Contable, así como determinadas ofertas vinculantes de compra recibidas, al ser éstas la mejor estimación del valor razonable de la misma.

La Sociedad Gestora de Dinamia realiza con carácter trimestral un informe de valoración de todos sus activos siguiendo los criterios expuestos anteriormente, siendo los criterios utilizados para la realización de dicha valoración revisados por un experto independiente con carácter semestral.

El valor teórico contable de las distintas inversiones no cotizadas en cartera de la Sociedad se recoge en el Anexo 2.

c) Pérdidas por deterioro de activos financieros

Se consideran como deudores e inversiones dudosas los saldos deudores, bien sean inversiones o periodificaciones, cuyo reembolso sea problemático.

Se realizan las correcciones valorativas necesarias, en general, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que exista una evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado.

Los criterios de determinación del deterioro de los activos financieros en función de su naturaleza son los siguientes:

i) Préstamos y partidas a cobrar

Se considera que existe deterioro cuando se produce una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que puede estar motivada por la insolvencia del deudor.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii) Activos financieros disponibles para la venta

Se considera que los Activos financieros disponibles para la venta se han deteriorado como consecuencia de uno o más

eventos ocurridos después de su reconocimiento inicial y que ocasionan: en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso se presume que un instrumento financiero se ha deteriorado, salvo evidencia en contrario, cuando:

- * Si no está cotizado, se ha producido una caída durante un año y medio o de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.
- * Si está cotizado, se ha producido una caída durante un año y medio o de un 40% en la cotización.

La corrección valorativa por deterioro es la diferencia entre su coste menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúa la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementa el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. En el caso que incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revierte con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registra el incremento de valor razonable directamente contra patrimonio neto.

iii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se considera que las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se han deteriorado cuando existen evidencias objetivas de que el valor en libros de una inversión no es recuperable. El importe de la corrección valorativa es la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable que, salvo mejor evidencia, se basa en el valor razonable calculado tal y como se indica en el apartado anterior de Registro y valoración de los activos financieros.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o ingreso, respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Las correcciones valorativas por deterioro de las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que sean de capital-inicio se reflejan en el epígrafe de Deterioro

capital inicio grupo de las cuentas de orden del balance de situación si dichas entidades están cumpliendo con su plan de negocio según dictamen del Consejo de Administración de la Entidad de Capital Riesgo o de su Sociedad Gestora. En caso contrario, las correcciones valorativas y, en su caso, su reversión, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias como un gasto o un ingreso, respectivamente.

d) Compra-venta de participaciones en otras Entidades de Capital Riesgo

La parte de inversión comprometida en otras Entidades de Capital Riesgo se registra, por el importe efectivamente comprometido, en las cuentas de orden del balance de situación dentro del epígrafe de Compromisos de compra de valores - De empresas objeto de capital riesgo o del epígrafe de Compromisos de compra de valores - De otras empresas, dependiendo de si la entidad participada cumple las características establecidas en el artículo 19 de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y sus Sociedades Gestoras.

Se contabilizan en el activo del balance de situación dentro del epígrafe de Instrumentos de Patrimonio, del activo corriente o no corriente, dependiendo del plazo en que la Sociedad tenga la intención de venderlos, cuando se produzca la adquisición o suscripción del valor.

Por los desembolsos pendientes no exigidos se reconoce una cuenta correctora del activo correspondiente, hasta el momento en que dichos desembolsos sean reclamados o exigidos, en cuyo caso se reconoce un pasivo por la parte pendiente de desembolso.

En el caso de que existan compromisos de venta de estas participaciones, se registran en el epígrafe de Compromisos de venta de valores de las cuentas de orden del balance de situación por el precio de venta acordado y con el mismo desglose indicado anteriormente para los compromisos de compra.

e) Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlos.

En la valoración inicial de los activos financieros se registra de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento así como el importe de los dividendos acordados por el Órgano competente en el momento de la adquisición. A estos efectos, se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

f) Baja de activos financieros

Se da de baja un activo financiero o una parte del mismo cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del mismo, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se dan de baja entre otros:

- Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- Los activos en los que concurre un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando un activo financiero se da de baja por las dos primeras razones indicadas anteriormente, la diferencia entre la contraprestación recibida deducidos los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo y se incluye en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de que la Sociedad no ha cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se da de baja cuando no se ha retenido el control del mismo, situación que se determina dependiendo de la capacidad de la Sociedad para transmitir dicho activo.

g) Pasivos financieros

La Sociedad reconoce un pasivo financiero en su balance cuando se convierte en parte obligada de un contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que, de acuerdo con su realidad económica, supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

Los pasivos financieros se clasifican principalmente a efectos de su valoración como débitos y partidas a pagar.

h) Débitos y partidas a pagar

En esta categoría se incluyen los pasivos financieros por débitos por operaciones comerciales y no comerciales. Estos pasivos financieros se clasifican como pasivos corrientes a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

Estas deudas se reconocen inicialmente por su precio de adquisición que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción directamente atribuibles, registrándose posteriormente por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo no superior a un año se valoran por su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

i) Baja del balance de pasivos financieros

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge, asimismo, cualquier activo cedido diferente de efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

j) Provisiones y pasivos contingentes

Se consideran provisiones las obligaciones actuales de la Sociedad, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que se encuentran claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha de las cuentas anuales, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, al vencimiento de las cuales y para cancelarlas, la Sociedad espera que deberá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos. Dichas obligaciones pueden surgir por los aspectos siguientes:

- Una disposición legal o contractual.
- Una obligación implícita o tácita, cuyo nacimiento se sitúa en una expectativa válida creada por la Sociedad frente a terceros respecto de la asunción de ciertos tipos de responsabilidades. Tales expectativas se crean cuando la Sociedad acepta públicamente responsabilidades, se derivan de comportamientos pasados o de políticas empresariales de dominio público.
- La evolución prácticamente segura de la regulación en determinados aspectos, en particular, proyectos normativos de los que la Sociedad no podrá sustraerse.

Son pasivos contingentes las obligaciones posibles de la Sociedad, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones actuales de la Sociedad cuya cancelación no sea probable que origine una disminución de recursos que incorporan beneficios económicos o cuyo importe, en casos extremadamente raros, no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las provisiones y los pasivos contingentes se califican como probables cuando existe mayor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario, posibles cuando existe menor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario y remotos cuando su aparición es extremadamente rara.

La Sociedad incluye en las cuentas anuales todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales sino que se informa sobre los mismos a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso que las originan y son estimadas en cada cierre contable. Las mismas son utilizadas para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

k) Patrimonio neto

Los instrumentos de patrimonio propio son las acciones que representan el capital.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada. La amortización de las acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio neto en cuentas de reservas.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a las operaciones con instrumentos de patrimonio propio se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente.

l) Reconocimiento de ingresos y gastos

El gasto por la gestión, administración y representación satisfecho por la Sociedad a la Sociedad Gestora se reconoce en función de su devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo con el Contrato de Gestión suscrito entre ambas partes.

m) Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto sobre Sociedades se considera como un gasto, se registra en el epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el mismo.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre Sociedades, una vez consideradas las deducciones, bonificaciones y pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles, que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver en ejercicios futuros, se reconocen como pasivos por impuestos diferidos. Las diferencias temporarias deducibles, que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver en ejercicios futuros, y los créditos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicar fiscalmente, se reconocen como activos por impuestos diferidos. Se consideran diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en el patrimonio neto de los activos financieros considerados como disponibles para la venta.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Los pasivos por impuestos diferidos se contabilizan siempre, mientras que los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de dichos activos. Este criterio también se aplica al reconocimiento de los derechos por compensación de pérdidas fiscales.

El artículo 55.1 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades establece la exención del 99% de las rentas derivadas de la transmisión de valores de la participación en el

capital de empresas o entidades a las que se refiere el artículo 2 de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y de sus Sociedades Gestoras.

n) Transacciones en moneda extranjera

Las cuentas anuales de la Sociedad se presentan en euros, siendo el euro la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.

5. GESTIÓN DEL RIESGO

La Sociedad está expuesta a determinados riesgos financieros relativos a las inversiones en sociedades cotizadas y no cotizadas, objetivo fundamental de su actividad.

Estos riesgos financieros se gestionan mediante la limitación de concentración, el seguimiento de la evolución de las sociedades que forman parte de la cartera y la obtención, con anterioridad a la inversión, de informes de expertos independientes sobre las empresas objeto de la posible inversión.

La limitación de los riesgos financieros se efectúa en virtud de las políticas aprobadas al más alto nivel ejecutivo y conforme a las normas, políticas y procedimientos establecidos.

Dada la naturaleza de la actividad de la Sociedad y los riesgos financieros a los que se enfrenta, no se realiza cobertura de ningún tipo.

Los posibles riesgos relacionados con los instrumentos financieros utilizados por la Sociedad y la información relativa a los mismos se detallan a continuación:

a) Valor razonable de los instrumentos financieros

La Sociedad invierte en instrumentos de capital no cotizados por lo que no hay cotizaciones en mercados de los activos financieros en su balance. El control de riesgo de las inversiones en sociedades no cotizadas, se realiza fundamentalmente a través de la diversificación y el seguimiento continuado de las principales variables económicas que afectan a las sociedades que componen la cartera de sociedades no cotizadas. No obstante, se realizan controles antes de realizar inversiones en sociedades no cotizadas, como son la obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno.

Como norma general para la obtención del valor razonable de los instrumentos financieros (participaciones en empresas y créditos participativos) se han seguido fundamentalmente los criterios que la EVCA (European Venture Capital Association) fija para la valoración de compañías que forman parte de la cartera de una sociedad de capital-riesgo, descritos en la Nota 4.b.iii).

Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier proceso de valoración, la EVCA recomienda, en sus principios de valoración a los usuarios de dichos principios, que extremen la prudencia en sus valoraciones.

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se origina en la posibilidad de pérdida derivada del incumplimiento total o parcial de las obligaciones de los deudores de la Sociedad o contrapartidas de sus obligaciones financieras con la misma. Dada la operativa de la Sociedad, el riesgo de crédito está representado fundamentalmente por los derechos de crédito otorgados por los préstamos participativos que figuran en el activo del balance de situación, cuya estimación se realiza atendiendo al valor razonable de los mismos descritos anteriormente. Los límites individuales de crédito son fijados por el Consejo de Administración de la Sociedad.

c) Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería y los activos líquidos equivalentes que muestra su balance, tal y como se recoge en la Nota 8.

d) Riesgo de tipos de interés

El riesgo de tipos de interés se deriva, fundamentalmente, de los préstamos participativos que la Sociedad ha concedido a sociedades participadas. El detalle de estos préstamos por año de vencimiento se incluye en la Nota 7.

e) Riesgo operacional

Por su actividad y su estructura interna, la Sociedad no está expuesta a riesgos significativos como consecuencia de la ocurrencia de sucesos inesperados o fallos relacionados con la operativa interna.

6. INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

El desglose del epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo es el siguiente:

	2011	2010
Instrumentos de patrimonio	11.370.828,10	11.697.882,57
De entidades objeto de capital riesgo	5.690.848,45	10.550.584,28
De otras entidades	5.679.979,65	1.147.298,29
Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	-
Otros activos financieros	646.951,92	651.820,35
	12.576.587,99	12.349.702,92

La totalidad de los activos financieros incluidos en este epígrafe se han clasificado como Activos financieros disponibles para la venta, habiendo sido obtenido su valor razonable conforme a lo recogido en la Nota 4.

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	31 de diciembre de 2011		
	Inversiones Financieras	Ajustes por valoración	Total
Acciones no cotizadas	8.232.000,00	(4.162.593,93)	4.069.406,07
De empresas objeto de capital riesgo	8.232.000,00	(4.162.593,93)	4.069.406,07
Otras	-	-	-
Acciones cotizadas	4.914.829,33	(3.293.386,95)	1.621.442,38
De empresas objeto de capital riesgo	4.914.829,33	(3.293.386,95)	1.621.442,38
Otras	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	-	558.807,97
Instituciones de Inversión colectiva	689.860,53	(42.908,61)	646.951,92
Entidades de Capital Riesgo	5.374.002,92	305.976,73	5.679.979,65
Nacionales			
Extranjeras	5.374.002,92	305.976,73	5.679.979,65
	19.769.500,75	(7.192.912,76)	12.576.587,99

	31 de diciembre de 2010		
	Inversiones Financieras	Ajustes por valoración	Total
Acciones no cotizadas	12.571.468,66	(4.339.468,66)	8.232.000,00
De empresas objeto de capital riesgo	12.571.468,66	(4.339.468,66)	8.232.000,00
Otras	-	-	-
Acciones cotizadas	4.914.829,33	(2.596.245,05)	2.318.584,28
De empresas objeto de capital riesgo	4.914.829,33	(2.596.245,05)	2.318.584,28
Otras	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas	-	-	-
Instituciones de Inversión colectiva	689.860,53	(38.040,18)	651.820,35
Entidades de Capital Riesgo	4.056.011,79	(2.908.713,50)	1.147.298,29
Nacionales			
Extranjeras	4.056.011,79	(2.908.713,50)	1.147.298,29
	22.232.170,31	(9.882.467,39)	12.349.702,92

El detalle y movimiento por cada una de las inversiones clasificadas en este epígrafe durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	31.12.2010	Altas	Bajas	Variación valor razonable	Correcciones por defecto	31.12.2011
Acciones no cotizadas -						
Arco Bodegas Unidas	8.232.000,00	-	-	4.339.468,66	(8.502.062,59)	4.069.406,07
Acciones cotizadas -						
Nicolás Correa, S.A.	2.318.584,28	-	-	(697.141,90)	-	1.621.442,38
Instituciones de Inversión Colectiva -						
Gescoop. Monetario Dinámico, F.I.	651.820,35	-	-	(4.868,43)	-	646.951,92
Préstamos y créditos a empresas -						
Seguribérica	-	558.807,97	-	-	-	558.807,97
Entidades de capital riesgo -						
Electra Partners Club 2007, LP	1.147.298,29	4.226.704,63	-	305.976,73	-	5.679.979,65
	12.349.702,92	4.785.512,60	-	3.943.435,06	(8.502.062,59)	12.576.587,99

	31.12.2009	Altas	Bajas	Variación valor razonable	Correcciones por defecto	31.12.2010
Acciones no cotizadas -						
Arco Bodegas Unidas	9.013.440,30	-	-	(781.440,30)	-	8.232.000,00
Acciones cotizadas -						
Nicolás Correa, S.A.	3.805.805,40	-	(276.349,75)	(1.210.871,37)	-	2.318.584,28
Instituciones de Inversión Colectiva -						
Gescoop. Monetario Dinámico, F.I.	654.098,90	-	-	(2.278,55)	-	651.820,35
Entidades de capital riesgo -						
Electra Partners Club 2007, LP	1.059.548,47	88.550,58	-	(800,76)	-	1.147.298,29
	14.532.893,07	88.550,58	(276.349,75)	(1.995.390,98)	-	12.349.702,92

La diferencia entre el importe que se recoge en el epígrafe de "Ajustes por valoración en patrimonio neto-Activos financieros Disponibles para la venta" y el recogido en el cuadro anterior como variación del valor razonable, se corresponde con el efecto impositivo de las minusvalías resultantes de la valoración realizada al 31 de diciembre de 2011, el cual asciende a 28.452,14 euros (40.268,61 euros a 31 de diciembre de 2010). Este importe ha sido registrado en el epígrafe de "Activos por impuestos diferidos".

Durante el ejercicio 2011 Dinamia ha realizado aportaciones al fondo Electra Partners Club 2007, Lp por importe de 3.635.679,24 libras esterlinas. El contravalor en euros de esta aportación ha sido de 4.226.704,63 euros.

- El día 9 de marzo se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 965 miles de euros para el pago de gastos corrientes y la adquisición de una participación en la compañía Sentinel Performance Solutions Limited.
- El día 11 de abril se realizó una segunda aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1.083 miles de euros para la adquisición de una participación en la compañía Daler-Rowney.
- Con fecha 28 de abril, Dinamia realizó otra aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de

337 miles de euros como aportación adicional en las inversiones en Sentinel y Daler-Rowney antes mencionadas.

- El día 26 de septiembre se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1.842 miles de euros para la adquisición de una participación en la compañía Davies Group, proveedor líder de gestión de reclamaciones y otros servicios para el sector seguros en el Reino Unido, a LDC.
- La sociedad tiene un compromiso de inversión en Electra Partners Club 2007, Lp de 10 millones de libras esterlinas que puede llegar hasta abril de 2013, del cual a 31 de diciembre de 2011 se ha atendido el 68%, siendo ésta la única inversión denominada en moneda extranjera. Electra Partners Club 2007 LP es un fondo de capital riesgo gestionado por Electra Partners LLP. Asimismo, uno de los accionistas significativos de DINAMIA es Electra Private Equity Partners 1995, entidad de capital riesgo gestionada, a su vez, por Electra Partners LLP, la misma entidad que gestiona el Electra Partners Club 2007, Lp.
- Con fecha 7 de septiembre y como consecuencia de los acuerdos de venta de la participación que la Sociedad ostentaba en Segur Ibérica S.A. y Hortus Mundi S.L., Dinamia mantiene un préstamo en Grupo Segur Ibérica que asciende a 559 miles de euros.

El desglose por entidad del valor inicial y los ajustes de valoración del epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo -

Instrumentos de patrimonio, que corresponde a inversiones en Activos financieros disponibles para la venta, es el siguiente:

	2011	2010
ACCIONES COTIZADAS - NICOLAS CORREA, S.A. (*)	1.621.442,35	2.318.584,28
Valor inicial	4.914.829,30	4.914.829,33
Ajustes por valoración	(3.293.386,95)	(2.596.245,05)
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA - GESCOOP. MONETARIO DINÁMICO, F.I.	646.951,92	651.820,35
Valor inicial	689.860,53	689.860,53
Ajustes por valoración	(42.908,61)	(38.040,18)
ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO - ELECTRA PARTNERS CLUB 2007, LP	5.679.979,65	1.147.298,29
Valor inicial	8.282.716,42	4.056.011,79
Ajustes por valoración	(2.602.736,77)	(2.908.713,50)
ACCIONES NO COTIZADAS - ARCO BODEGAS REUNIDAS	4.069.406,07	8.232.000,00
Valor inicial	4.069.406,07	12.571.468,66
Ajustes por valoración	-	(4.339.468,66)
	12.017.779,99	12.349.702,92

(*) La valoración de esta inversión se revisa trimestralmente sobre la base del precio de cotización. Considerando la evolución de la cotización de los últimos 18 meses, la Sociedad considera que al cierre del ejercicio no se dan las condiciones para considerar la existencia de un deterioro y por tanto los cambios en la valoración se imputan al patrimonio neto hasta el momento de la desinversión.

Al 31 de diciembre de 2011 la valoración de la inversión en Arco Bodegas Reunidas, se ha realizado aplicando múltiplos comparables a los resultados y deuda financiera neta de la compañía a 30 de septiembre de 2011. Al 31 de diciembre de 2011 la sociedad ha contabilizado una corrección de valor por deterioro de 8.502.062,59 euros que han sido contabilizados en el epígrafe Variación del Valor Razonable de Instrumentos Financieros de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Al 31 de diciembre de 2010 la inversión en Arco Bodegas Reunidas, se realizó a partir del valor teórico contable consolidado de dicha sociedad.

7. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO

El desglose del epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo es el siguiente:

	2011	2010
Instrumentos de patrimonio	27.175.006,11	56.576.217,98
De entidades objeto de capital riesgo	27.175.006,11	56.576.217,98
De otras entidades	-	-
Préstamos y créditos a empresas	63.082.067,17	65.525.304,53
	90.257.073,28	122.101.522,51

La totalidad de los activos financieros incluidos en este epígrafe están denominados en euros.

Los préstamos y créditos concedidos a empresas asociadas tienen vencimientos entre 2012 y 2025.

a) Instrumentos de patrimonio

La cartera de inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo se compone al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 22 y 21 inversiones respectivamente, en sociedades no cotizadas. De acuerdo con la norma 9ª de la Circular 11/2008, la Sociedad ha clasificado dichas inversiones entre capital inicio y capital desarrollo. El detalle de dicha clasificación se recoge en el Anexo 1.

El criterio de valoración de estas inversiones financieras no cotizadas se resume en la Nota 4.

El detalle y movimiento de este epígrafe del balance de situación es como sigue:

	31.12.2010	Altas	Bajas	31.12.2011
Valores no cotizados	99.122.725,78	20.742.534,11	(28.961.330,39)	90.903.929,50
Deterioro de inversiones	(42.546.507,80)	(34.610.070,83)	13.427.655,24	(63.728.923,39)
	56.576.217,98	(13.867.536,72)	(15.533.675,15)	27.175.006,11

	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
Valores no cotizados	103.883.537,66	1.939.188,12	(6.700.000,00)	99.122.725,78
Deterioro de inversiones	(42.738.309,10)	(6.508.198,70)	6.700.000,00	(42.546.507,80)
	61.145.228,56	(4.569.010,58)	-	56.576.217,98

El detalle y movimiento durante 2011 de la cartera de valores no cotizados y de la provisión por deterioro de cada una de las participaciones no cotizadas se muestra a continuación:

	31.12.2010	Altas	Bajas	31.12.2011
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	11.328.339,08	3.010,00	-	11.331.349,08
The Beauty Bell Chain, S.L.	13.409.789,70	-	-	13.409.789,70
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	3.145.560,00	-	(3.145.560,00)	-
HP Health Clubs Iberia, S.A.	1.883.750,00	-	-	1.883.750,00
Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	4.208.750,00	-	-	4.208.750,00
Serventa, S.L.	13.648.733,24	1.900.362,00	(15.549.095,24)	-
Colegios Laude, S.L.	4.015.960,00	-	-	4.015.960,00
Hortus Mundi, S.L.	543.110,00	-	(543.110,00)	-
Alcad, S.L.	9.847.496,00	-	-	9.847.496,00
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	4.395.500,00	-	-	4.395.500,00
Xanit Health Care Management, S.L.	7.069.577,39	1.084.110,79	-	8.153.688,18
MBA Incorporado, SL	15.533.124,22	-	-	15.533.124,22
Colegios Laude II	369.471,00	-	-	369.471,00
Segur Ibérica, S.A.	9.723.565,15	-	(9.723.565,15)	-
Mivisa	-	77.092,64	-	77.092,64
Newco Tecnología y Comunicación, S.L.	-	5.648.740,00	-	5.648.740,00
Rymsa, S.L.	-	4.310.826,18	-	4.310.826,18
Tamsi Spain, S.L.	-	7.718.392,50	-	7.718.392,50
	99.122.725,78	20.742.534,11	(28.961.330,39)	90.903.929,50

Correcciones por deterioro	31.12.2010	Altas	Bajas	31.12.2011
Alcad, S.L.	(9.847.496,00)	-	-	(9.847.496,00)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(3.145.560,00)	-	3.145.560,00	-
Colegios Laude, SL	(4.015.960,00)	-	-	(4.015.960,00)
Colegios Laude II, SL	(369.471,00)	-	-	(369.471,00)
HP Health Clubs Iberia, S.A.	(1.814.000,00)	(69.750,00)	-	(1.883.750,00)
High Tech Hotels & Resorts, S.L.	-	(5.075.465,40)	-	(5.075.465,40)
The Beauty Bell Chain, SL	(11.779.299,24)	(1.630.490,46)	-	(13.409.789,70)
Xanit Health Care Management, S.L.	(7.069.577,39)	(1.084.110,79)	-	(8.153.688,18)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	(3.911.250,00)	(484.250,00)	-	(4.395.500,00)
Serventa, S.L.	(593.894,17)	(9.688.201,07)	10.282.095,24	-
Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	-	(4.208.750,00)	-	(4.208.750,00)
MBA Incorporado, S.L.	-	(12.369.053,11)	-	(12.369.053,11)
	(42.546.507,80)	(34.610.070,83)	13.427.655,24	(63.728.923,39)

El detalle y movimiento durante 2010 de la cartera de valores no cotizados y de la provisión por deterioro de cada una de las participaciones no cotizadas se muestra a continuación:

	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	10.446.831,96	881.507,12	-	11.328.339,08
The Beauty Bell Chain, S.L.	13.409.789,70	-	-	13.409.789,70
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	3.145.560,00	-	-	3.145.560,00
HP Health Clubs Iberia, S.A	1.814.000,00	69.750,00	-	1.883.750,00
Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	4.208.750,00	-	-	4.208.750,00
Serventa, S.L.	13.148.100,24	500.633,00	-	13.648.733,24
Colegios Laude, S.L.	4.015.960,00	-	-	4.015.960,00
Hortus Mundi, S.L.	543.110,00	-	-	543.110,00
Alcad, S.L.	9.847.496,00	-	-	9.847.496,00
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	3.911.250,00	484.250,00	-	4.395.500,00
Bestin Supply Chain, S.L.	6.700.000,00	-	(6.700.00,00)	-
Xanit Health Care Management, S.L.	7.066.529,39	3.048,00	-	7.069.577,39
MBA Incorporado, SL	15.533.124,22	-	-	15.533.124,22
Colegios Laude II	369.471,00	-	-	369.471,00
Segur Ibérica, S.A.	9.723.565,15	-	-	9.723.565,15
	103.883.537,66	1.939.188,12	(6.700.00,00)	99.122.725,78

Correcciones por deterioro	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
Alcad, S.L.	(9.847.496,00)	-	-	(9.847.496,00)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(3.145.560,00)	-	-	(3.145.560,00)
Colegios Laude, SL	(4.015.960,00)	-	-	(4.015.960,00)
Colegios Laude II, SL	(369.471,00)	-	-	(369.471,00)
HP Health Clubs Iberia, S.A	(1.814.000,00)	-	-	(1.814.000,00)
The Beauty Bell Chain, SL	(9.779.292,71)	(2.003.006,50)	-	(11.779.299,24)
Xanit Health Care Management, S.L.	(7.066.529,39)	(3.048,00)	-	(7.069.577,39)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	-	(3.911.250,00)	-	(3.911.250,00)
Serventa, S.L.	-	(593.894,17)	-	(593.894,17)
Bestin Supply Chain, S.L.	(6.700.000,00)	-	6.700.000,00	-
	(42.738.309,10)	(6.508.198,70)	6.700.000,00	(42.546.507,80)

En el Anexo 1 adjunto, se incluye el detalle del domicilio social, actividad y auditor de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

En el Anexo 2 adjunto, se incluye el detalle del porcentaje de participación y de los fondos propios de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Las principales operaciones en las participadas realizadas durante el ejercicio 2011 por la Sociedad se resumen a continuación:

- Con fecha 1 de febrero, Dinamia acudió a una ampliación de capital en Xanit por importe de 1.084.110 euros.

- Con fecha 18 de febrero Dinamia acudió a una ampliación de capital en Serventa por importe de 1.900.362 euros. De esta cantidad 1.650.346 euros fueron aportados mediante transferencia bancaria y el resto, 250.016 euros, mediante la capitalización de un préstamo concedido en el mes de diciembre de 2010. Como consecuencia de esta operación, la participación accionarial de Dinamia pasó a ser del 48,86%.

- El día 25 de marzo, la Dirección General de Competencia de la Comisión Europea de la Unión Europea aprobó la operación de adquisición del 100% del Grupo Mivisa anunciada el 30 de diciembre de 2010. Tras esta aprobación, el día 12 de abril de 2011, Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. ha suscrito y desembolsado 77.092,64 euros,

correspondientes a un 2,9% del capital social de Lata Lux Holding Parent S.a.r.l., matriz del Grupo Mivisa. Los fondos de N+1 Private Equity Fund II co-invierten con Dinamia, ostentando entre ambos el 11,4% del capital de Lata Lux Holding Parent S.a.r.l. El resto del capital de la sociedad ha sido suscrito por The Blackstone Group y el equipo directivo del Grupo Mivisa.

- Con fecha 22 de julio Dinamia, junto con las entidades de capital riesgo de Nmás1 Private Equity Fund II, han ejecutado el acuerdo adquirido en el mes de junio, para la compra del 100% del capital social de Radiación y Microondas, S.A.U. ("Rymasa") y del 100% del capital de Teltronic, S.A.U. ("Teltronic") a Corporación IBV. El desembolso de Dinamia ha ascendido a 9.960 miles de euros por un 25% del capital social de ambas compañías. El resto del capital de la sociedad hasta el 100% del capital ha sido suscrito por otras entidades de capital riesgo gestionadas por Nmás1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A. El grupo tecnológico está compuesto por dos compañías líderes y complementarias (Rymasa/Teltronic) que operan en el sector de equipos y componentes electrónicos (en los nichos de radiocomunicación profesional y fabricación de antenas y componentes de telecomunicaciones) y con una clara vocación exportadora. La inversión en Teltronic se ha realizado a través del vehículo Newco Tecnología y Comunicación, S.L.
- Con fecha 21 de Julio de 2011, Dinamia junto al fondo Nmás1 Private Equity Fund LP con el que coinvertía, ha vendido la participación del 48,86% que ostentaba en Servicio de Venta Automática S.A. (Serventa) al Grupo Autobar, compañía de vending para empresas líder en Europa y principal competidor de Serventa en España. El importe neto de la venta de dicha participación de Dinamia ha ascendido finalmente a 5.510 miles de euros. La Sociedad ha obtenido una pérdida en la venta de 9.446 miles de euros que ha sido contabilizada en el epígrafe Resultados por Enajenaciones de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Con fecha 29 de julio de 2011, Dinamia adquirió un compromiso de venta de la participación del 17,86% que ostentaba en las sociedades Segur Ibérica S.A. y Hortus Mundi S.L. a los inversores financieros MCH Private Equity y Corpfin Capital, también accionistas de ambas compañías, y a la propia sociedad Segur Ibérica S.A. La ejecución del acuerdo se realizó el día 7 de septiembre tras la aprobación de la operación por las autoridades españolas de defensa de la competencia. Dinamia Capital Privado S.C.R, S.A. invirtió en la compañía en marzo de 2004 junto con el fondo Nmás1 Private Equity Fund LP, el cual ha vendido su participación en las mismas condiciones que Dinamia Capital Privado S.C.R, S.A. El importe de la venta para Dinamia ha ascendido a 12.405 miles de euros. Adicionalmente, Dinamia mantiene un préstamo en Grupo Segur Ibérica que asciende a 559 miles de euros. La Sociedad ha obtenido un beneficio en la venta de Seguribérica, S.A. de 2.501 miles de euros y en la venta de Hortus Mundi de 79 miles de euros, que ha sido

contabilizada en el epígrafe Resultados por Enajenaciones de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

- Con fecha 25 de octubre de 2011, Dinamia ha vendido la participación del 44,90% que ostentaba en Emfasis Billing & Marketing, S.L. (Emfasis) al Grupo Servinform, compañía de servicios tecnológicos y outsourcing. Emfasis se dedicada a ofrecer servicios de billing y marketing directo a grandes empresas por toda la geografía nacional. El importe de la venta ha ascendido a 6.009 miles de euros. La Sociedad ha obtenido una pérdida en la venta de 1.993 miles de euros que ha sido contabilizada en el epígrafe Resultados por Enajenaciones de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- El 29 de diciembre de 2011, Dinamia, junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por Nmás1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., han ejecutado el acuerdo alcanzado en el mes de julio para la compra del 100% del capital social de Estacionamientos y Servicios S.A ("EYSA"). Dinamia ha invertido 7.718.392,50 euros por un 25% del capital social. Dinamia participa en EYSA a través del vehículo Tamsi Spain, S.L. EYSA, integrada hasta la fecha dentro de FCC Versia, filial que integra varias divisiones de servicios del grupo FCC, opera en el sector de aparcamientos, y gestiona más de 120.000 plazas de estacionamiento regulado en superficie (80% de las ventas) y aparcamientos subterráneos, servicios municipales de grúa y depósito de vehículos de varias localidades. La adquisición se ha ejecutado a través de la sociedad Tamsi Spain, S.L.

Las principales operaciones en las participadas realizadas durante el ejercicio 2010 por la Sociedad se resumen a continuación:

- Con fecha 23 de marzo de 2010 Dinamia acudió a una ampliación de capital en Serventa suscribiendo capital y prima de emisión por 500.633,00 euros.
- El pasado 4 de noviembre de 2010 Dinamia acordó, junto con el resto de accionistas de High Tech Hotels & Resorts, la constitución de Hoteles Tecnológicos 2010, S.A. cuyo objeto será llevar a cabo un nuevo proyecto de inversión que contempla el desarrollo de cinco nuevos hoteles. La nueva sociedad comparte el mismo reparto accionario que High Tech Hotels & Resorts. Para ello, Dinamia aportó 650.000,00 euros como fondos propios y 231.507,12 euros como préstamo.
- Con fecha 10 de noviembre de 2010, la Sociedad procedió a vender al equipo directivo de la compañía su participación en Bestin Supply Chain, dicha inversión estaba totalmente provisionada desde junio de 2009, no habiéndose generado ningún beneficio o pérdida en dicha operación.
- Con fecha 27 de diciembre de 2010 ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L. llevó a cabo una ampliación de capital por importe de 1.300 miles de euros. Dinamia asumió 48.425 participaciones por un importe de 484.250,00 euros.

El desglose por entidad del valor de la participación y deterioro del epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a

largo plazo - Instrumentos de patrimonio es el siguiente a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	2011	2010
HIGH TECH HOTELS & RESORTS, S.A.	6.255.883,68	11.328.339,08
Valor inicial	11.331.349,08	11.328.339,08
Deterioro	(5.075.465,40)	-
THE BEAUTY BELL CHAIN, S.L.	-	1.630.490,46
Valor inicial	13.409.789,70	13.409.789,70
Deterioro	(13.409.787,70)	(11.779.299,24)
EMFASIS BILLING & MARKETING SERVICES, S.L.	-	-
Valor inicial	-	3.145.560,00
Deterioro	-	(3.145.560,00)
HP HEALTH CLUBS IBERIA, S.A.	-	69.750,00
Valor inicial	1.883.750,00	1.883.750,00
Deterioro	(1.883.750,00)	(1.814.000,00)
GESTIÓN INTEGRAL NOVOLUX INTERNACIONAL, S.L.	-	4.208.750,00
Valor inicial	4.208.750,00	4.208.750,00
Deterioro	(4.208.750,00)	-
SEGUR IBÉRICA, S.A.	-	9.723.565,15
Valor inicial	-	9.723.565,15
Deterioro	-	-
SERVENTA, S.L.	-	13.054.839,07
Valor inicial	-	13.648.733,24
Deterioro	-	(593.894,17)
COLEGIOS LAUDE, S.L.	-	-
Valor inicial	4.015.960,00	4.015.960,00
Deterioro	(4.015.960,00)	(4.015.960,00)
HORTUS MUNDI, S.L.	-	543.110,00
Valor inicial	-	543.110,00
Deterioro	-	-
XANIT HEALTH CARE MANAGEMENT, S.L.	-	-
Valor inicial	8.153.688,18	7.069.577,39
Deterioro	(8.153.688,18)	(7.069.577,39)
TBBC HELENA INVESTMENTS, S.L.	-	1.630.490,46
Valor inicial	13.409.789,70	13.409.789,70
Deterioro	(13.409.789,70)	(11.779.299,24)
ALCAD SPAIN, S.L.	-	-
Valor inicial	9.847.496,00	9.847.496,00
Deterioro	(9.847.496,00)	(9.847.496,00)
ZIV APLICACIONES Y TECNOLOGÍA, S.L.	-	484.250,00
Valor inicial	4.395.500,00	4.395.500,00
Deterioro	(4.395.500,00)	(3.911.250,00)
COLEGIOS LAUDE II	-	-
Valor inicial	369.471,00	369.471,00
Deterioro	(369.471,00)	(369.471,00)
MBA INCORPORADO, S.L.	3.164.071,11	15.533.124,22
Valor inicial	15.533.124,22	15.533.124,22
Deterioro	(12.369.053,11)	-
RYMSA, S.L.	4.310.826,18	-
Valor inicial	4.310.826,18	-
Deterioro	-	-

INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS- CAPITAL INICIO	2011	2010
MIVISA, S.L.	77.092,64	-
Valor inicial	77.092,64	-
Deterioro	-	-
NEWCO TECNOLOGÍA Y COMUNICACIÓN, S.L.	5.648.740,40	-
Valor inicial	5.648.740,40	-
Deterioro	-	-
TAMSI SPAIN, S.L.	7.718.392,50	-
Valor inicial	7.718.392,50	-
Deterioro	-	-

El desglose del epígrafe de Cuentas de orden - Otras cuentas de orden - Plusvalías (minusvalías) latentes (netas efecto impositivo), es el siguiente (Nota 20):

	2011	2010
Acciones no cotizadas	-	4.390.293,43
Empresas no cotizadas	-	4.390.293,43
De empresas objeto de capital riesgo	-	4.390.293,43
Otras	-	-
	-	4.390.293,43

Estas plusvalías y minusvalías se corresponden con las de las participaciones de la Sociedad de acuerdo con el siguiente detalle:

	2011	2010
Segur Ibérica, S.A.	-	2.477.085,64
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	-	1.498.343,89
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	-	428.074,41
Saint Germain Grupo de Inversiones, S.L.	-	-
Total Plusvalías (Minusvalías) latentes brutas	-	4.403.503,94
Efecto Impositivo	-	(13.210,51)
Total Plusvalías (Minusvalías) latentes Netas	-	4.390.293,43

b) Préstamos y créditos a empresas

Dentro de este epígrafe se incluyen los préstamos participativos concedidos a las empresas asociadas incluidas en el apartado anterior:

	2011	2010
Préstamos participativos		
A empresas objeto de capital riesgo	63.082.067,17	65.525.304,53
Nominal	97.616.333,10	88.173.446,40
Intereses Devengados	40.664.892,96	36.480.762,51
Deterioro	(75.199.158,89)	(59.128.904,38)
	63.082.067,17	65.525.304,53

El movimiento del epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo - Préstamos y créditos a empresas se resume a continuación:

	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	65.525.304,53	76.856.760,78
Altas de nominales de los préstamos participativos	14.755.861,70	2.637.859,69
Bajas de nominales de los préstamos participativos	(5.312.975,00)	(6.717.799,00)
Altas de intereses devengados por los préstamos	7.875.597,81	10.135.892,80
Bajas de intereses devengados acumulados por los préstamos	(3.691.467,36)	(2.195.867,98)
Altas Deterioro	(22.970.078,47)	(24.087.409,74)
Traspasos Deterioro	-	-
Bajas Deterioro (*)	6.899.823,96	8.895.867,98
Saldo al final del ejercicio	63.082.067,17	65.525.304,53

(*) El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2011, se corresponde con la cancelación de los préstamos en Emfasis Billing & Marketing Services, S.L., con motivo de la venta de dicha inversión. El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2010, se corresponde con la cancelación de los préstamos en Bestin Supply Chain, S.L., con motivo de la venta de dicha inversión, este movimiento no ha tenido efecto en las cuentas del estado de pérdidas y ganancias.

Las inversiones en sociedades participadas mediante préstamos constituidos durante el ejercicio 2011 han sido las siguientes:

- El día 12 de abril de 2011, Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. ha concedido un préstamo de 8.310.676,02 euros a Lata Lux Holding Parent S.a.r.l., matriz del Grupo Mivisa. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo anual del 10%.

- El 29 de diciembre de 2011, Dinamia ha concedido un préstamo participativo de 5.733.895,22 euros a Tamsi Spain, S.L. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo anual del 12% y un tipo variable que consistirá en un 3% anual compuesto que solo se devengará en caso de que el EBITDA consolidado de Tamsi Spain, S.L. sea un 40% superior que el EBITDA consolidado del ejercicio inmediatamente anterior.
- Con fecha 22 de noviembre de 2011 se realizó una aportación de fondos de 711 miles de euros a Xanit Health Care Management, S.L.

Las inversiones en sociedades participadas mediante préstamos constituidos durante el ejercicio 2010 han sido las siguientes:

- Con fecha 29 de julio de 2010 Grupo Bodybell (The Beauty Bell Chain, S.L. y sociedades filiales) completó con éxito una operación de refinanciación de su balance con sus entidades acreedoras. Como parte dicho proceso, Dinamia ha incrementado los préstamos concedidos a la mencionada compañía por un importe que asciende a 2.387.843,69 euros,

por esta operación la Sociedad registró una pérdida por deterioro por un importe de 2.504.963,94 euros, los cuales fueron llevados directamente a la cuenta "Deterioros y pérdidas de inversión financiera" en el estado de pérdidas y ganancias (Nota 19).

- Con fecha 10 de noviembre de 2010, la Sociedad procedió a vender al equipo directivo de la compañía por un euro su participación en Bestin Supply Chain S.L., dicha inversión estaba totalmente provisionada desde junio de 2009.
- Con fecha 31 de diciembre de 2010 Dinamia ha concedido un préstamo a Serventa por importe de 250.016,00 euros. Este préstamo se capitalizó mediante una ampliación de capital antes mencionada, con fecha 18 de febrero de 2011 por lo que se ha dado de baja del epígrafe de préstamos participativos.

El detalle de los préstamos concedidos a las sociedades participadas y su movimiento durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	31.12.2010	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2011
The Beauty Bell Chain, S.L.	17.630.649,34	-	-	2.423.022,16	20.053.671,50
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	8.148.551,77	-	(8.637.035,44)	488.483,67	-
HP Health Clubs Iberia, S.A.	10.732.148,32	-	-	592.731,30	11.324.879,62
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	13.022.978,43	-	-	963.718,35	13.986.696,78
Colegios Laude, S.L.	20.604.766,90	-	-	177.662,25	20.782.429,15
Hortus Mundi S.L.	115.239,21	-	(117.390,92)	2.151,71	-
Xanit Health Care Management S.L.	21.700.881,98	711.290,46	-	-	22.412.172,44
MBA Incorporado, S.L.	20.234.045,18	-	-	2.389.357,98	22.623.403,16
Colegios Laude II, S.L.	1.455.945,35	-	-	-	1.455.945,35
ZIV Aplicaciones y Tecnología S.L.	10.758.986,42	-	-	144.279,73	10.903.266,15
Serventa S.L.	250.016,00	-	(250.016,00)	-	-
Mivisa	-	8.310.676,02	-	493.607,44	8.804.283,46
Tamsi Spain, S.L.	-	5.733.895,22	-	200.583,22	5.934.478,44
Total	124.654.208,90	14.755.861,70	(9.004.442,36)	7.875.597,81	138.281.226,05

	31.12.2009	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2010
The Beauty Bell Chain, S.L.	13.613.850,20	2.387.843,69	-	1.628.955,46	17.630.649,34
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	7.495.450,89	-	-	653.100,88	8.148.551,77
HP Health Clubs Iberia, S.A.	9.984.027,14	-	-	748.121,18	10.732.148,32
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	11.824.171,16	-	-	1.198.807,27	13.022.978,43
Bestin Supply Chain	8.161.421,82	-	(8.895.867,98)	734.446,16	-
Colegios Laude, S.L.	18.368.178,84	-	-	2.236.588,06	20.604.766,90
Hortus Mundi S.L.	127.912,40	-	(17.799,00)	5.125,81	115.239,21
Xanit Health Care Management S.L.	21.700.881,98	-	-	-	21.700.881,98
MBA Incorporado, S.L.	18.066.188,48	-	-	2.167.856,70	20.234.045,18
Colegios Laude II, S.L.	1.298.024,65	-	-	157.920,70	1.455.945,35
ZIV Aplicaciones y Tecnología S.L.	10.154.015,84	-	-	604.970,58	10.758.986,42
Serventa S.L.	-	250.016,00	-	-	250.016,00
Total	120.794.123,40	2.637.859,69	(8.913.666,98)	10.135.892,80	124.654.208,90

El 18 de marzo de 2005, la Sociedad y el resto de socios de The Beauty Bell Chain, S.L. acordaron financiar a esta sociedad, mediante la concesión de un préstamo participativo en el cual la Sociedad suscribió 16.125 miles de euros. Dicho préstamo, que tenía su vencimiento final en marzo de 2013, devengaba un tipo de interés fijo anual del 10% y un tipo variable equivalente del 5%, siempre que el EBITDA consolidado del grupo del que The Beauty Bell Chain, S.L. es sociedad dominante superara el 35% de la cifra de negocios.

El 28 de diciembre de 2006 se formalizó un acuerdo de novación de las características de la financiación anteriormente descrita que incluía la capitalización y conversión al principal del préstamo de intereses devengados por importe de 2.894 miles de euros, estableciéndose como nuevo vencimiento el 29 de enero de 2017, devengando un tipo de interés fijo anual del 18% y una remuneración variable del 8% siempre que el EBITDA consolidado del grupo supere el 35% de la cifra de negocios.

Con fecha 28 de octubre de 2008 se realizó una ampliación de capital mediante compensación de créditos frente a la sociedad. Así, se acordó declarar el vencimiento anticipado de parte del principal del préstamo, concretamente 7.061 miles de euros y la totalidad de los intereses devengados en virtud del contrato de préstamo participativo. Estos intereses suponen 6.325 miles de euros.

El día 29 de julio de 2010 Grupo Bodybell (The Beauty Bell Chain, S.L. y sociedades filiales) completó con éxito una operación de refinanciación de su balance con sus entidades acreedoras. Como parte dicho proceso, Dinamia ha incrementado los préstamos concedidos a la mencionada compañía por un importe que asciende a 2.389 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el principal de la deuda de The Beauty Bell Chain con la Sociedad asciende a 14.347 miles de euros y el importe de los intereses devengados acumulados a esas fechas es de 5.707 y 3.284 miles de euros, respectivamente.

El 5 de agosto de 2005 los accionistas de HP Health Clubs Iberia, S.A., acordaron financiar a esta sociedad mediante la concesión de un préstamo participativo en el cual la Sociedad suscribió un nominal de 7.256 miles de euros, representando un 23,26% del total otorgado. Dicho préstamo tiene fijado su vencimiento en agosto de 2025 y devenga un tipo de interés fijo anual del 5% si el EBITDA del grupo cuya sociedad dominante es HP Health Clubs Iberia, S.A. es inferior a tres millones de euros, del 10% si está comprendido entre tres y cinco millones de euros y del 16% si es superior a cinco millones de euros. Además devenga un tipo variable equivalente al 3% del beneficio neto consolidado del grupo, siempre que éste supere el 15% de la cifra de negocios. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, dicho préstamo ha devengado intereses por importe de 4.069 y 3.476 miles de euros, respectivamente.

El 22 de septiembre de 2005 los socios de Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L. (antes denominada Deimoral Inversiones 2005, S.L.) acordaron financiar a esta sociedad mediante la concesión de un préstamo participativo en el cual la Sociedad suscribió un nominal de 7.816 miles de euros. Dicho préstamo tiene fijado su vencimiento en septiembre de 2015 y devenga un tipo de interés fijo anual del 10% y un tipo variable equivalente al 5% del principal, siempre que el beneficio neto de explotación del grupo consolidado dominado por Deimoral Inversiones 2005, S.L. supere el 20% de su cifra de negocios. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, dicho préstamo ha generado intereses por importe de 6.170 y 5.207 miles de euros, respectivamente.

El 29 de septiembre de 2006 los socios de Colegios Laude, S.L. acordaron financiar a esta sociedad mediante la concesión de un préstamo participativo en el cual la Sociedad suscribió un nominal de 6.753 miles de euros. Dicho préstamo tiene fijado su vencimiento en junio de 2020 y devenga un tipo de interés fijo anual del 12% y un tipo variable equivalente al 5% del principal, siempre que el EBITDA del grupo consolidado dominado por Colegios Laude, S.L. supere el 65% de su cifra de negocios. Con fecha 12 de julio de 2007, se procedió a la amortización anticipada de 4.200 miles de euros de este préstamo y al cobro por parte de la Sociedad de 143 miles de euros en concepto de intereses asociados a la cantidad amortizada tal y como se establece en contrato.

Asimismo, y con fechas 26 de marzo y 23 de julio de 2007, la Sociedad acordó ampliar la financiación a Colegios Laude, S.L. mediante la concesión de dos préstamos participativos por importe, respectivamente, de 8.400 y 1.095 miles de euros siendo el vencimiento de los mismos así como los tipos de interés devengados análogos a los del préstamo concedido con fecha 29 de septiembre de 2006.

Con fecha 24 de julio y 20 de octubre de 2009 la Sociedad incrementó el préstamo concedido a Colegios Laude, S.L. en 500 y 500 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los préstamos concedidos a Colegios Laude, S.L. y Colegios Laude II, S.L. ascienden a 13.048 miles de euros y han devengado intereses por importe de 7.735 y 7.557 miles de euros, respectivamente.

Durante el segundo semestre de 2008, la Sociedad concedió un préstamo a Colegios Laude II, S.L. por importe de 1.108 miles de euros. Dinamia invierte en esta sociedad, cuyo objeto social el mismo que el de Colegios Laude, S.L., en cuyo balance figura la inversión en el colegio Bredon.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los préstamos concedidos a Colegios Laude II, S.L. ascienden a 1.108 miles de euros y han devengado intereses por importe de 348 miles de euros.

Con fecha 17 de abril de 2007, la Sociedad acordó financiar a ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L. mediante la concesión de un préstamo participativo con un nominal de 7.264 miles de euros. Dicho préstamo tiene fijado un vencimiento a tres años, siendo este vencimiento prorrogable, previo acuerdo de ambas partes. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo anual del 2% más un tipo de intereses variable anual del 18,63% del beneficio, teniendo en cuenta que el tipo de interés total no podrá exceder del 7,5% de la cantidad debida del préstamo. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, dicho préstamo ha devengado intereses por importe de 3.639 y 3.495 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 13 de diciembre de 2007, la Sociedad acordó financiar a Xanit Health Care Management, S.L. mediante la concesión de dos préstamos participativos por un nominal de 20.400 miles de euros, siendo el vencimiento de los mismos el 13 de diciembre de 2012. Estos préstamos devengan un tipo

de interés variable anual del 5% sobre el importe del préstamo pendiente de amortización si el EBITDA del prestatario a nivel consolidado excede del 65% de la cifra de negocio consolidada y un tipo de interés fijo calculado a la fecha de terminación del préstamo. En la misma fecha, la Sociedad concedió a Leucorodia S.L. un préstamo convertible por un importe nominal de 10.300 miles de euros con fecha de vencimiento 31 de mayo de 2008. A dicha fecha, el préstamo podría ser, a elección de la Sociedad, o bien íntegramente reembolsado por Xanit Health Care Management, S.L. o bien convertido en participaciones en esta sociedad. El préstamo devengaba un interés del Euribor+2 p.b.

Con fecha 26 de febrero de 2008 la Sociedad concedió un préstamo convertible de 5.000 miles de euros a su participada Xanit Health Care Management, S.L. en cumplimiento de los acuerdos de inversión entre ambas sociedades, préstamo que se incrementó en un importe de 916 miles de euros con fecha 16 de junio de 2008. Asimismo, a esa fecha, y en virtud del acuerdo de co-inversión anteriormente comentado con Nmas1 Private Equity Fund II, se procedió a ceder a éste el 50% de los intereses económicos de los que Dinamia era titular en Xanit Health Care Management, S.L. a esa fecha (21.000 miles de euros).

Con fecha 1 de febrero, Dinamia acudió a una ampliación de capital en Xanit por importe de 1.084.110 euros. Por otro lado, el 28 de febrero, Dinamia realizó un préstamo puente a la compañía por el mismo importe. Dicho préstamo ha sido cedido a N+1 Private Equity Fund II. Tras las citadas operaciones, la participación de Dinamia en Xanit asciende al 33,29%.

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad ha llegado a un acuerdo con Xanit Health Care Management, S.L. para modificar las condiciones de dicho préstamo participativo, indicando que el mismo sólo generará intereses si la participada obtiene beneficios durante el ejercicio en curso. Durante los ejercicios 2011 y 2010 el préstamo concedido a Xanit no ha generado intereses.

El 22 de julio de 2008, con motivo de la adquisición de su participación en MBA incorporado, S.L., la Sociedad concedió a ésta un préstamo participativo por importe de 15.533 miles de euros. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo anual del 12% y un tipo variable que consistirá en un 3% anual compuesto que solo se devengará en caso de que el EBITDA consolidado del Grupo MBA sea un 40% superior que el EBITDA consolidado del Grupo MBA del ejercicio inmediatamente anterior.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el préstamo concedido ha devengado intereses por importe de 7.090 y 4.701 miles de euros, respectivamente.

El día 12 de abril de 2011, Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. ha concedido un préstamo de 8.311 miles de euros a Lata Lux Holding Parent S.a.r.l., matriz del Grupo Mivisa. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo anual del 10%. Al 31 de diciembre de 2011, el préstamo concedido ha devengado intereses por importe de 494 miles de euros.

El 29 de diciembre de 2011, con motivo de la adquisición de su participación en Tamsi Spain, S.L., la Sociedad concedió a ésta un préstamo participativo por importe de 5.734 miles de euros. Este préstamo devenga un tipo de interés fijo anual del 12% y un tipo variable que consistirá en un 3% anual compuesto que solo se devengará en caso de que el EBITDA consolidado de Tamsi Spain, S.L. sea un 40% superior que el EBITDA consolidado del ejercicio inmediatamente anterior. Al 31 de diciembre de 2011, el préstamo concedido ha devengado intereses por importe de 201 miles de euros.

Con fecha 18 de febrero de 2011 se ha capitalizado mediante ampliación de capital el préstamo de 250 miles de euros que la Sociedad había concedido a Serventa, S.L. el día 31 de diciembre de 2010.

Con fecha 25 de octubre de 2011, Dinamia ha ejecutado la cesión del préstamo participativo concedido a Emfasis Billing & Marketing, S.L. al Grupo Servinform, registrando en contabilidad la baja del mencionado préstamo más los intereses devengados y no pagados por importe de 8.637 miles de euros.

Con fecha 29 de julio de 2011, como parte del proceso de venta de la compañía, Hortus Mundi ha amortizado el préstamo concedido por Dinamia registrándose en contabilidad la baja del mismo por importe de 117 miles de euros.

Todas las operaciones de Préstamos y créditos a empresas se han realizado en euros.

El movimiento de la provisión por pérdidas por deterioro de valor del epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo - Préstamos y créditos a empresas se resume a continuación:

	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	(59.128.904,38)	(43.937.362,62)
Dotaciones de pérdidas por deterioro	(22.970.078,47)	(24.087.409,74)
Baja de pérdidas por deterioro (*)	6.899.823,96	8.895.867,98
Traspasos	-	-
Otros	-	-
	(75.199.158,89)	(59.128.904,38)

(*) El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2011, se corresponde con la cancelación de los préstamos en Emfasis Billing & Marketing Services, S.L., con motivo de la venta de dicha inversión. El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2010, se corresponde con la cancelación de los préstamos en Bestin Supply Chain, S.L., con motivo de la venta de dicha inversión, este movimiento no ha tenido efecto en las cuentas del estado de pérdidas y ganancias.

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 de las correcciones por deterioro de cada uno de los préstamos a no cotizadas se muestra a continuación:

Correcciones por deterioro	31.12.2010	Altas	Bajas	31.12.2011
The Beauty Bell Chain, S.L.	(2.017.137,24)	(792.531,70)	-	(2.809.668,94)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(657.700,67)	(2.353.659,77)	3.011.360,44	-
Colegios Laude, SL	(20.604.766,90)	(177.662,25)	-	(20.782.429,15)
Colegios Laude II, SL	(1.455.945,35)	-	-	(1.455.945,35)
HP Health Clubs Iberia, S.A	(6.209.221,82)	(5.115.657,80)	-	(11.324.879,62)
Grupo Gestión Integral				
Novolux Internacional, S.L.	(4.404.420,66)	(10.997.840,10)	3.888.463,52	(11.513.797,24)
Xanit Health Care Management, S.L.	(21.700.881,98)	(711.290,46)	-	(22.412.172,44)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	(2.078.829,76)	(2.821.436,39)	-	(4.900.266,15)
	(59.128.904,38)	(22.970.078,47)	6.899.823,96	(75.199.158,89)

Correcciones por deterioro	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
The Beauty Bell Chain, S.L.	(614,62)	(2.016.522,62)	-	(2.017.137,24)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(4.599,79)	(653.100,88)	-	(657.700,67)
Colegios Laude, SL	(18.368.178,84)	(2.236.588,06)	-	(20.604.766,90)
Colegios Laude II, SL	(1.298.024,65)	(157.920,70)	-	(1.455.945,35)
HP Health Clubs Iberia, S.A	(2.728.027,53)	(3.481.194,29)	-	(6.209.221,82)
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	(3.205.613,39)	(1.198.807,27)	-	(4.404.420,66)
Xanit Health Care Management, S.L.	(10.170.881,98)	(11.530.000,00)	-	(21.700.881,98)
Bestin Supply Chain, S.L.	(8.161.421,82)	(73.446,16)	8.895.867,98	-
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	-	(2.078.829,76)	-	(2.078.829,76)
	(43.937.362,62)	(24.087.409,74)	8.895.867,98	(59.128.904,38)

El desglose por entidades de los Préstamos participativos considerando su valor nominal, sus intereses devengados y su provisión por deterioro (cuando corresponda) es el siguiente:

	2011	2010
THE BEAUTY BELL CHAIN, S.L.	17.244.002,57	17.630.649,34
Valor nominal	14.346.560,30	14.346.560,30
Intereses devengados acumulados	5.707.111,21	3.284.089,04
Deterioro	(2.809.668,94)	-
EMFASIS BILLING & MARKETING SERVICES, S.L.	-	7.490.851,10
Valor nominal	-	4.966.940,00
Intereses devengados acumulados	-	3.181.611,77
Deterioro	-	(657.700,67)
HP HEALTH CLUBS IBERIA, S.A.	-	4.522.926,50
Valor nominal	7.256.000,00	7.256.000,00
Intereses devengados acumulados	4.068.879,62	3.476.148,32
Deterioro	(11.324.879,62)	(6.209.221,82)
GRUPO GESTIÓN INTEGRAL NOVOLUX INTERNACIONAL, S.L.	2.472.899,54.	8.618.557,77
Valor nominal	7.816.250,00	7.816.250,00
Intereses devengados acumulados	6.170.446,78	5.206.728,43
Deterioro	(11.513.797,24)	(4.404.420,66)
COLEGIOS LAUDE, S.L.	-	-
Valor nominal	13.047.863,40	13.047.863,40
Intereses devengados acumulados	7.734.565,75	7.556.903,50
Deterioro	(20.782.429,15)	(20.604.766,90)
ZIV APLICACIONES Y TECNOLOGÍAS S.L	6.003.000,00	8.680.156,66
Valor nominal	7.263.750,00	7.263.750,00
Intereses devengados acumulados	3.639.516,15	3.495.236,42
Deterioro	(4.900.266,15)	(2.078.829,76)
HORTUS MUNDI S.L	-	115.239,21
Valor nominal	-	96.019,00
Intereses devengados acumulados	-	19.220,21
Deterioro	-	-
XANIT HEALTH CARE MANAGEMENT S.L	-	-
Valor nominal	17.199.838,96	16.488.548,50
Intereses devengados acumulados	5.212.333,48	8.500.186,42
Deterioro	(22.412.172,44)	(24.988.734,92)
COLEGIOS LAUDE II, S.L.	-	-
Valor nominal	1.108.374,98	1.108.374,98
Intereses devengados acumulados	347.570,37	347.570,37
Deterioro	(1.455.945,35)	(1.455.945,35)
MBA INCORPORADO, S.L.	22.623.403,16	20.234.045,18
Valor nominal	15.533.124,22	15.533.124,22
Intereses devengados acumulados	7.090.278,94	4.700.920,96
SERVENTA S.L.	-	250.000,00
Valor nominal	-	250.000,00
Intereses devengados acumulados	-	-
Deterioro	-	-
MIVISA, S.L	8.804.2083,46	-
Valor nominal	8.310.676,02	-
Intereses devengados acumulados	493.607,44	-
Deterioro	-	-
TAMSI SPAIN, S.L	5.934.478,44	-
Valor nominal	5.733.895,22	-
Intereses devengados acumulados	200.583,22	-
Deterioro	-	-

Los importes de las "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo – Préstamos y créditos a empresas" con

un vencimiento determinado o determinable clasificadas por año de vencimiento son los siguientes (nominales):

	AÑO DE VENCIMIENTO					Total
	2012	2013	2014	2015	Años posteriores	
Préstamos y créditos a empresas	16.488.548,50	-	7.263.750,00	7.816.250,00	65.336.500,12	96.905.048,62
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-
TOTAL	16.488.548,50	-	7.263.750,00	7.816.250,00	65.336.500,12	96.905.048,62

Los criterios seguidos por la Sociedad para determinar el deterioro durante 2011 y 2010 de las participaciones no cotizadas en capital y préstamos participativos son los que se describen en la Nota 4 de la Memoria y, en particular los indicados en los párrafos siguientes. En este punto cabe indicar que, para la determinación del deterioro, se realiza la valoración de cada inversión a la fecha y generalmente, se utiliza el método de múltiplos, tomando el menor entre el múltiplo de compra o promedio de múltiplo de comparables.

High Tech Hotels & Resorts, S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La inversión se ha valorado aplicando múltiplo de compra, por ser inferior al múltiplo de compañías cotizadas comparables, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio, obteniendo una valoración a 31 de diciembre de 2011 igual a 6.255.883,68 euros. Se han efectuado correcciones valorativas por deterioro, al 31 de diciembre de 2011, por importe de 5.075.465,40 euros. Al 31 de diciembre de 2010 la participación se valoró realizando una simulación de un posible escenario de desinversión en base al plan de negocio aprobado por la compañía. Para realizar el cálculo y obtener el valor razonable, manteniendo un criterio de prudencia, se ha realizado un ajuste a la baja del plan de negocio del 15%. La valoración obtenida fue muy similar al coste de la inversión por lo que se mantuvo éste en las cuentas anuales por importe de 10.446.831,96 euros. En noviembre de 2010, Dinamia acordó, junto con el resto de accionistas de High Tech Hotels & Resorts, la constitución de Hoteles Tecnológicos 2010, S.A. cuyo objeto será llevar a cabo un nuevo proyecto de inversión que contempla el desarrollo de cinco nuevos hoteles. La nueva sociedad comparte el mismo reparto accionarial que High Tech Hotels & Resorts. Para ello, Dinamia aportó 650.000,00 euros como fondos propios y 234.517,12 euros como préstamo, estos incrementos en la inversión se están valorando bajo el método de coste debido a su proximidad con la fecha del cierre del ejercicio.

En relación con la evolución de la compañía durante el ejercicio, las ventas y EBITDA estimados han ascendido, respectivamente, a 55,2 y 10,5 millones de euros. Con respecto a 2010, la

compañía ha experimentado una mejora en las cifras de ocupación y RevPAR (67,0€ en 2011 vs. 65€ en 2010) derivadas de la mejora en la política comercial de la compañía. En 2011 el negocio de la compañía se ha visto positivamente beneficiado por la celebración de la Jornada Mundial de la Juventud en Madrid a lo largo del mes de agosto. A nivel operativo, la compañía continúa implementando medidas de control de costes que permitan mejorar la rentabilidad operativa del negocio. A lo largo de 2012, la compañía continuará trabajando en recuperar los niveles históricos de precios y ocupación, afectados por el actual entorno económico. Se estima recuperar progresivamente dichos niveles en los próximos dos o tres años. En paralelo, se están desarrollando fórmulas alternativas que permitan continuar con el proceso de expansión del grupo mediante la apertura selectiva de nuevos hoteles.

The Beauty Bell Chain, S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por tener con ésta una vinculación duradera y una participación en ella destinada a contribuir a su actividad. La inversión se ha valorado aplicando múltiplo de compra, por ser inferior al múltiplo de compañías cotizadas comparables, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio, obteniendo una valoración a 31 de diciembre de 2011 igual a cero. La valoración de la inversión no ha cambiado con respecto al 31 de diciembre de 2010. Se han efectuado correcciones valorativas por deterioro, al 31 de diciembre de 2011 por importe de 16.219.458,64 euros.

Bodybell es mayoritariamente un negocio de distribución detallista, cuya evolución está muy vinculada al consumo. Por consiguiente, la actual crisis económica inevitablemente ha afectado al volumen de ventas del Grupo. Durante los últimos meses, el Grupo ha seguido su política de mejora y reformas de tiendas, que siguen siendo una base sólida y rentable, incluso en un entorno tan duro como el actual, y que previsiblemente permitirán al Grupo recuperar su nivel de ventas y rentabilidad operativa histórico una vez que se haya superado la actual coyuntura de crisis a nivel macroeconómico. Adicionalmente, el Grupo ha incrementado su base de tiendas aprovechando las oportunidades que han aflorado en el mercado durante los últimos meses. Los últimos meses de 2011 parecen mostrar

algún indicio de estabilización en el nivel de actividad. Sin embargo, habrá que esperar la evolución de los primeros meses de 2012 para ver el impacto del entorno macroeconómico en el mercado de referencia y en el nivel de actividad del Grupo en particular. El Grupo espera seguir incrementando su cuota dentro del canal moderno de libre-servicio, y confirmar la recuperación de la senda del crecimiento histórico de ventas iniciada en 2011 (+2.4%), una vez se haya superado la actual coyuntura de crisis.

HP Health Clubs Iberia, S.A.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La inversión se ha valorado a cero por ser éste el importe al que se ha ejecutado la venta de la compañía el 4 de enero de 2012, tal como se ha comentado anteriormente. Se han efectuado correcciones valorativas por deterioro, al 31 de diciembre de 2011, por importe de 5.185.407,80 euros, de los cuales 4.522.926,89 euros se corresponden con correcciones de valor sobre el importe del principal del préstamo participativo, 592.730,91 euros con correcciones de valor sobre los intereses devengados y no vencidos del préstamo participativo concedido a esta sociedad y 69.750 euros se corresponden con correcciones de valor sobre la participación en los fondos propios de la sociedad. Al 31 de diciembre de 2010 se han efectuado correcciones valorativas por deterioro por importe de 3.481.194,29 euros de los cuales 2.733.073,11 euros se corresponden con correcciones de valor sobre el importe del principal del préstamo participativo y 748.121,18 euros con correcciones de valor sobre los intereses devengados y no vencidos del préstamo participativo concedido a esta sociedad.

Grupo Gestión Integral Novolux Internacional S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La inversión se ha valorado aplicando múltiplo de compra, por ser inferior al múltiplo de compañías cotizadas comparables, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio, obteniendo una valoración a 31 de diciembre de 2011 igual a 2.472.899,54 euros. Se han efectuado correcciones valorativas por deterioro, al 31 de diciembre de 2011, por importe de 15.722.547,24 euros de los que 4.208.750,00 euros corresponden a correcciones por deterioro de la inversión en fondos propios, 5.343.350,46 euros a correcciones por deterioro del principal del préstamo participativo y 6.170.446,78 euros a correcciones por deterioro de los intereses devengados y no pagados. La inversión total en esta compañía a 31 de diciembre de 2010 se valoró en 14.638.604,39 euros utilizando como método de valoración valor teórico contable de esta sociedad, registrándose en cuentas de orden una plusvalía de 1.811.296,62 euros.

Novolux ha concluido el 2011 con un descenso de ventas del 17%, continuando con el descenso iniciado ya en 2008. La crisis en la que sigue inmerso el sector de obra nueva en España

y los bajos niveles de consumo continúan impactando la actividad de la compañía. En términos de rentabilidad, la compañía ha realizado una gestión activa para mantener los márgenes, habiendo llevado a cabo una reestructuración de la plantilla en noviembre de 2011 (ahorro anual estimado de 750k€) y una revisión generalizada de todos los costes. Adicionalmente y gracias a la sólida posición de tesorería que goza, la compañía ha afrontado en 2011 una amortización voluntaria de la deuda por valor de 3M€. El incremento de la deuda financiera neta en 2011 se ha motivado por los gastos extraordinarios derivados de la reestructuración de la plantilla y un incremento de las compras para afrontar la mayor demanda de producto de iluminación interior. En relación a las perspectivas para el 2012 y dada la complicada situación por la que atraviesa el mercado nacional, la compañía ha optado por un cambio de modelo que apuesta por la exportación, el reposicionamiento de los catálogos de exterior residencial hacia un segmento de precio más competitivo, la incorporación de nuevas gamas y la apertura de nuevos canales de venta. Del mismo modo, se ha iniciado un proceso de reestructuración de la red comercial readecuando la propia red al reposicionamiento de los catálogos de exterior. Estas medidas contribuirán a diversificar la actividad de la compañía, tanto desde el punto de vista geográfico como de producto, y complementar la oferta tradicional enfocada hasta ahora en un nicho muy específico.

Colegios Laude S.L. y Colegios Laude II, S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresa asociada por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La participación se ha valorado aplicando el múltiplo de compañías comparables cotizadas, por ser inferior al múltiplo de compra, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio obteniendo una valoración total de la inversión a 31 de diciembre de 2011 igual a cero. El deterioro registrado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 26.623.805,50 euros que corresponden al deterioro tanto de los instrumentos de patrimonio como de los préstamos concedidos y los intereses devengados no vencidos de los mencionados préstamos.

Durante los últimos ejercicios la intensidad de la crisis económica impactó en el sector en el que opera la compañía, considerado tradicionalmente inmune al ciclo, llevando a algunos padres a tener que cambiar a sus hijos de colegios privados a colegios concertados por motivos económicos. Ante la previsión de que la dura situación económica se alargaría aún varios años más, el equipo directivo se centró en mejorar la calidad del servicio ofrecido y en adecuar la estructura de costes al nivel de actividad. En el ejercicio 2010/11, la estrategia comenzó a dar sus frutos y la compañía volvió a crecer en número de alumnos e ingresos, manteniendo estable la estructura de costes. El gran apalancamiento operativo del negocio permitió un crecimiento en EBITDA del 7%. Asimismo la compañía redujo, por segundo año consecutivo, el endeudamiento neto en casi dos millones de euros y goza de una saludable posición de tesorería. En el curso 2011/12, la cadena ha comenzado con un 3,4% más de alumnos que el curso anterior, lo que la sitúa en niveles de número de

alumnos previos a la crisis (cerca de los 5.300) y con un nivel de ocupación del 69%. El buen comportamiento del negocio, unido una vez más al control de los niveles de costes, permite esperar una evolución positiva para el ejercicio 2011/12.

Xanit Health Care Management, S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La participación se ha valorado aplicando el múltiplo medio de transacciones comparables sobre la información financiera de cierre del ejercicio 2011. La valoración obtenida a 31 de diciembre de 2011 es igual a cero. Como consecuencia de lo anterior la corrección valorativa por deterioro asciende a 30.565.860,62 euros que se corresponden con el deterioro de la participación en los fondos propios de la compañía, del nominal del préstamo participativo concedido a esta sociedad y de los intereses devengados y no vencidos del mencionado préstamo.

En relación con la evolución reciente de la compañía, Hospital Xanit Internacional ha conseguido en 2011 un fuerte crecimiento en ventas y en EBITDA, consolidando el cambio de modelo que se inició en el año 2010 y a pesar de la presión en precios por parte de las compañías aseguradoras nacionales. Las ventas al cierre han ascendido a 36,4 millones de euros, un 24% por encima de las de 2010, con incrementos en todas las tipologías de pacientes. El cambio de modelo implantado por el equipo directivo, basado en la excelencia de los equipos médicos en las distintas especialidades, la atención personalizada, la colaboración con médicos externos enfocados en el paciente privado y extranjero y la ampliación de los acuerdos con compañías aseguradoras nacionales se ha mostrado exitosa en 2011 y constituye la base sobre la que se asienta el crecimiento de los próximos años. Las perspectivas para el año 2012 son optimistas, dado el flujo recurrente de pacientes que ha adquirido el Hospital, las nuevas acciones planeadas para el nuevo año y los niveles de ocupación del Hospital, que aún se encuentran lejos de la capacidad máxima.

MBA Incorporado, S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La participación se ha valorado aplicando múltiplo de compra, por ser inferior al múltiplo de compañías comparables cotizadas, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio obteniendo una valoración total de la inversión a 31 de diciembre de 2011 de 25.787.474,27 euros. Las correcciones por deterioro registradas al 31 de diciembre de 2011 ascienden a 12.369.053,11 euros y corresponden al deterioro de la participación en los fondos propios de la compañía.

En cuanto a la evolución reciente de la inversión, cabe indicar que durante el segundo semestre de 2010 y el año 2011 se ha producido una disminución de las ventas por la ralentización de la economía por un lado y por el retraso en la sustitución en uno

de los productos que distribuye la compañía. El equipo directivo ha diseñado y está implementando un plan de incremento de la eficiencia operativa, cuyos efectos no tendrán impacto hasta 2012. Adicionalmente, tras la adquisición de Cormed en 2010, la compañía continúa analizando nuevas oportunidades en mercados internacionales con el objetivo de trasladar a esos países las ventajas competitivas de la compañía (modelo de negocio, catálogo de productos, relación con proveedores internacionales, know-how tecnológico, etc.). Los primeros meses de 2012 mostrarán la tendencia del mercado teniendo mayor visibilidad sobre aquellas medidas que pudiera llegar a adoptar la Administración Pública. No obstante, es previsible que los operadores de referencia del mercado salgan reforzados una vez se normalice el contexto económico actual, incrementando cuota de mercado a medida que los competidores de menor tamaño no puedan continuar soportando periodos medios de cobro tan elevados.

Alcad, S.L.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La participación se ha valorado aplicando el múltiplo de compra, por ser inferior a los múltiplos de compañías cotizadas a cierre del ejercicio 2011 obteniendo una valoración igual a cero, la cual se corresponde con la valoración al 31 de diciembre de 2010. Por tanto no se han registrado correcciones valorativas durante el ejercicio 2011 adicionales a las ya registradas que ascienden a 9.847.496,00 euros.

ZIV Aplicaciones y Tecnología SL

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas por considerar que mantiene una posición de influencia significativa al alcanzar más del 20% del capital social. La participación se ha valorado aplicando el múltiplo de compra sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio 2011 obteniendo una valoración igual a 6.003.000,00 euros. Las correcciones valorativas por deterioro acumulado al cierre del ejercicio 2011 han ascendido a 9.295.766,15 euros.

En relación con la evolución reciente de la compañía ZIV, tras dos ejercicios excelentes (2007-2008), sufrió una caída en resultados durante 2009 y 2010. Las razones son los retrasos en el ritmo de inversión de compañías eléctricas tras los movimientos corporativos producidos en el sector y la negociación entre eléctricas y Gobierno en relación con el déficit de tarifa. Estos retrasos, junto con la incertidumbre en el marco regulatorio de energías renovables y las negociaciones con el Gobierno en relación con las subidas de tarifas al cliente final, se tradujeron en una reducción en la contratación de proveedores como ZIV. Ante esta difícil situación, ZIV se centró en reforzar la estrategia de expansión internacional, adaptar su estructura de costes a la situación de negocio y continuar invirtiendo en el desarrollo de productos y soluciones punteros. Estas medidas le han permitido situarse en una posición privilegiada para

aprovechar la recuperación del mercado, una vez normalizada su situación. Durante 2011, ZIV ha crecido significativamente en el mercado doméstico, gracias en parte a un excelente posicionamiento en el plan de sustitución de contadores residenciales, y en el mercado internacional, apoyándose en los esfuerzos comerciales y técnicos realizados en los últimos dos años, los cuales han dado sus frutos especialmente en el área de protección y control en mercados tales como México, Brasil y Rusia. Además la joint venture constituida en la India sigue progresando y ha comenzado a generar ingresos.

Las perspectivas para ZIV en 2012 son positivas y se basan en continuar consolidando la estrategia que ZIV ha seguido en 2011 y que se espera genere mejores resultados: 1) participación en el plan de renovación de contadores a nivel doméstico; 2) crecimiento internacional y recuperación a nivel doméstico del área de protección y control; 3) maduración de la joint venture en la India. Estas bases tienen una gran visibilidad, dado que la compañía ha comenzado el ejercicio con una cifra record de cartera, además de una gran sostenibilidad, lo que hace esperar crecimientos positivos y estables en el medio-largo plazo.

La totalidad de estas pérdidas por deterioro han sido recogidas en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta dentro del epígrafe de "Deterioros y pérdidas de inversiones financieras".

Mivisa, S.A.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas – capital inicio por considerar que mantiene una posición de influencia significativa. La participación se ha valorado a coste por haberse ejecutado la operación de compra dentro de los últimos 12 meses. La valoración asciende a 8.387.768,66 euros.

Mivisa es el fabricante de envases de hojalata para comida líder del mercado español y el tercero a nivel europeo. La compañía tiene presencia en más de 70 países, cuenta con un plantilla de más de 2.000 personas y dispone de 9 fábricas repartidas entre España, Holanda, Hungría y Marruecos.

Durante 2011 Mivisa ha continuado demostrando su capacidad de crecer en un entorno económico muy complicado y de diversificar sus ingresos en distintos mercados. Si bien el mercado doméstico ha sufrido una cierta ralentización, las ventas fuera de España han mostrado un fuerte crecimiento y ya suponen un 60% de los ingresos totales del grupo. La ralentización sufrida en el mercado doméstico se ha debido, en parte a la difícil situación económica, pero sobretudo al peor comportamiento puntual de algunas campañas de productos. En el mercado exterior, Mivisa ha continuado consolidando su posición como proveedor de referencia, especialmente en los mercados francés, holandés y húngaro.

Las perspectivas para 2012 continúan siendo positivas, tanto a nivel doméstico como a nivel internacional. No obstante la coyuntura económica hace que el equipo directivo sea cauto en sus previsiones.

Tamsi Spain, S.A.

La Sociedad ha clasificado esta inversión como inversión en empresas asociadas – capital inicio por considerar que mantiene una posición de influencia significativa. La participación se ha valorado a coste por haberse ejecutado la operación de compra dentro de los últimos 12 meses. La valoración asciende a 13.652.870,94 euros.

Dinamia invierte a través de Tamsi Spain, S.A. en EYSA. EYSA es una de las compañías líderes en el sector de aparcamientos en España. Con una facturación superior a los 60 millones de euros, EYSA gestiona actualmente más de 120.000 plazas en más de 60 ciudades.

La compañía ha evolucionado durante el ejercicio en línea con el plan de negocio previsto. Durante el año 2011 la compañía ha resultado adjudicataria de importantes contratos de la ORA como los de San Sebastián o Cuenca. Adicionalmente, ha finalizado la construcción y puesta en funcionamiento de dos aparcamientos subterráneos (Santander, Amposta). Estos contratos contribuirán al crecimiento de la compañía a lo largo de 2012. En 2012 EYSA continuará presentándose a las licitaciones de aquellos contratos que salgan a concurso. Adicionalmente, desarrollará su presencia en el segmento "off-street" mediante una política de adquisiciones selectivas y el desarrollo de contratos bajo gestión de aparcamientos de terceros (aeropuertos, hospitales, etc.). En paralelo, el equipo directivo continuará con el proceso iniciado en 2011 de separación del Grupo FCC.

Radiación y Microondas, S.A. y Newco Tecnología y Comunicación, S.A.

La Sociedad ha clasificado estas inversiones como inversiones en empresas asociadas – capital inicio por considerar que mantiene una posición de influencia significativa. La participación se ha valorado a coste por haberse ejecutado la operación de compra dentro de los últimos 12 meses. La valoración asciende a 9.959.566,18 euros.

El proyecto está basado en la adquisición a corporación IBV de 2 compañías dedicadas al sector de los componentes y equipamiento electrónico con el objetivo final de integrar en una única compañía 3 líneas de negocio y conseguir un grupo dedicado al diseño, fabricación de sistemas y componentes electrónicos, con un alto componente de tecnología, con posiciones de liderazgo global en mercados profesionales, globales, de nicho y en crecimiento. Las compañías adquiridas son:

1. Teltronic (Radiocomunicaciones): se dedica a la fabricación de equipos y sistemas electrónicos para sistemas de radio profesional, como por ejemplo bomberos y policía. Dinamia invierte en Teltronic, S.A. a través de Newco Tecnología y Comunicación, S.A.
2. Rymsa (antenas y componentes para telecomunicaciones): diseña, fabrica y distribuye antenas para la industria de telecomunicaciones.

La compañía ha cumplido el presupuesto del año, el cual implicaba un crecimiento en ventas del 19% y un crecimiento en EBITDA de 37%, situándose el porcentaje de ventas al extranjero en el 84%. Asimismo, 2011 ha sido el año en que se han conseguido importantes hitos, como por ejemplo, la entrada en el mercado norteamericano para alguna de las divisiones, lo cual, refuerza la presencia internacional del Grupo todavía más.

Para el año 2012, se prevé que (i) tanto las ventas como el EBITDA crezcan principalmente por el posicionamiento internacional del Grupo y (ii) se finalice la integración del Grupo.

En el siguiente cuadro se incluye la cuantificación de la diferencia que supone la aplicación de los distintos métodos de valoración utilizados por la Sociedad, respecto a la utilización del valor teórico contable para las entidades participadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

Miles de euros

2011

Sociedad participada	Porcentaje de participación	Total Patrimonio Neto	Valor Teórico Contable	Valoración Equity	Diferencia	Valoración Préstamo Participativo
Colegios Laude, S.L.	49,27%	(20.093)	(9.900)	-	(9.900)	-
HP Health Clubs Iberia, S.A.	21,33%	n.d.	-	-	-	-
Xanit Health Care Management, S.L.	32,85%	(22.883)	(7.517)	-	(7.517)	-
Alcad, S.L.	37,68%	12.365	4.659	-	4.659	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	(113.689)	(16.314)	-	(16.314)	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	11.527	2.997	6.256	(3.259)	-
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	37,25%	19.741	7.354	-	7.354	6.003
MBA Incorporado, S.L.	36,74%	79.200	29.098	3.164	25.934	22.623
Radiación y Microondas, S.A.	25,00%	15.382	3.845	4.311	(466)	-
Newco Tecnología y Comunicación, S.A.	25,00%	25.661	6.415	5.649	766	-
Tamsi Spain, S.L.	25,00%	66.850	16.713	7.718	8.995	5.934
Mivisa, S.A.	2,85%	179.957	5.129	77	5.052	8.804
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional S.L.	44,47%	1.420	631	-	631	2.473

Miles de euros

2010

Sociedad participada	Porcentaje de participación	Total Patrimonio Neto	Valor Teórico Contable	Valoración Equity	Diferencia	Valoración Préstamo Participativo
Colegios Laude, S.L.	49,27%	(18.120)	(8.928)	-	(8.928)	-
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	44,90%	1.162	522	-	522	7.491
HP Health Clubs Iberia, S.A.	21,33%	(37.481)	(7.995)	70	(8.065)	4.523
Xanit Health Care Management, S.L.	32,85%	(22.034)	(7.238)	-	(7.238)	-
Alcad, S.L.	37,68%	16.622	6.263	-	6.263	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	(96.164)	(13.800)	1.630	(15.430)	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	12.918	3.359	11.328	(7.969)	-
Serventa, S.L.	48,82%	5.530	2.700	13.055	(10.355)	250
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	37,25%	17.807	6.633	484	6.149	8.680
Segur Ibérica, S.A.	17,86%	76.372	13.640	9.724	3.916	115
MBA Incorporado, S.L.	36,74%	80.309	29.506	15.533	13.973	20.234

8- EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El saldo de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre 2011 y 2010 se desglosa a continuación:

	2011	2010
Tesorería	7.956.032,03	21.635.049,96
Otros activos líquidos equivalentes	26.000.348,48	36.000.348,49
	33.956.380,51	57.635.398,45

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, las adquisiciones temporales de activos estaban compuestas por dos activos con vencimiento en enero de 2011 (un activo con vencimiento en enero de 2010).

El movimiento producido durante los ejercicios 2011 y 2010 correspondiente a los Activos líquidos equivalentes (Repos de Deuda Pública) ha sido el siguiente:

	Otros Activos líquidos equivalentes	
	2011	2010
Saldo inicial	36.000.348,49	26.500.348,49
Adquisiciones	1.779.999.999,99	3.049.500.095,89
Ventas	(1.790.000.000,00)	(3.040.000.095,89)
Saldo final	26.000.348,48	36.000.348,49

Los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 correspondientes a Adquisiciones temporales de activos ascendieron a 331.620,28 euros (276.994,40 euros en 2010) y los de los saldos de tesorería a 58.803,59 euros (100.162,33 euros en 2010) que se encuentran registrados en el epígrafe Ingresos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 21).

9- PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

El desglose del epígrafe de Periodificaciones de activo corriente es el siguiente:

	2011	2010
Comisiones y gastos varios pagados por anticipado	14.879,58	14.879,58
Otras Periodificaciones	5.732,32	5.732,32
	20.611,90	20.611,90

10- INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO

El desglose del epígrafe de Inversiones financieras a corto plazo es el siguiente:

	2011	2010
Valores representativos de deuda	1.750.000,00	-
	1.750.000,00	-

El saldo de este epígrafe corresponde a dos pagarés con vencimiento 14 de octubre de 2012 recibidos como parte del pago en la venta de Emfasis Billing & Marketing, S.L.

11. DEUDORES

El desglose del epígrafe de Deudores es el siguiente:

	2011	2010
Administraciones Públicas	1.852.156,79	1.843.131,35
Otros deudores	19.416,96	19.111,96
	1.871.573,75	1.862.243,31

La mayor parte del saldo de deudores se refiere, fundamentalmente, a retenciones realizadas por la Sociedad por rendimientos de capital.

12- PERIODIFICACIONES DE PASIVO

El desglose del epígrafe de Periodificaciones de pasivo es el siguiente:

	2011	2010
Gastos devengados no pagados	325.749,57	325.749,57
	325.749,57	325.749,57

13- ACREEDORES Y CUENTAS A PAGAR

El desglose del epígrafe de Acreedores es el siguiente:

	2011	2010
Acreedores por servicios prestados	484.686,44	158.501,06
	484.686,44	158.501,06

El saldo de Acreedores por servicios prestados se corresponde, fundamentalmente, con saldos mantenidos por la Sociedad con la Entidad Gestora.

El 5 de julio se publicó la Ley 15/2010, de modificación de la ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

Entre otros aspectos, dicha norma suprime la posibilidad del pacto entre las partes, en relación con la ampliación del plazo de pago a proveedores, como respuesta a las repercusiones financieras de la crisis económica en todos los sectores, traducidas en un aumento de impagos, retrasos y prórrogas en la liquidación de facturas vencidas, que afecta con especial gravedad a las pequeñas y medianas empresas por su gran dependencia del crédito a corto plazo y por las limitaciones de tesorería en el actual contexto económico. Además, para luchar contra estas dificultades, la ley fija un aplazamiento general máximo entre empresas de 60 días naturales a partir de la fecha de entrega de las mercancías o prestación de servicios que empezará a regir el 1 de enero de 2013. Hasta ese momento se configura un régimen transitorio con plazos legales máximos de pagos superiores que se ajustarán progresivamente para aquellas empresas que vinieran pactando plazos de pagos más elevados.

De manera adicional, la Disposición Adicional Tercera de dicha norma indica que las sociedades deberán publicar de forma expresa las informaciones sobre los plazos de pago a sus proveedores en la memoria de las cuentas anuales individuales y consolidadas.

La Sociedad, acogiéndose a la Disposición Transitoria Segunda de la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad de Auditoría de Cuentas (ICAC), sobre información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales, suministra información relativa al importe de saldos pendiente de pago a los proveedores, que al cierre acumulan un aplazamiento superior al plazo legal establecido por la Ley 15/2010, de 5 de julio, es decir superior a 85 días desde la presentación o recepción del servicio o del bien. Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad no presenta pagos pendientes a proveedores que superan el plazo legal establecido.

El detalle de los pagos por operaciones comerciales realizados durante el ejercicio y pendientes de pago al cierre en relación con los plazos máximos legales previstos en la Ley 15/2010 es el siguiente:

Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance

	2011		2010	
	Euros	%	Euros	%
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	4.406.186,75		-	
Resto	324.116,13		-	
Total pagos del ejercicio	4.730.302,88	100	-	100
Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)	82		-	
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal	48.110,27		-	

14- OTROS PASIVOS CORRIENTES

El desglose del epígrafe de Otros pasivos corrientes es el siguiente:

	2011	2010
Hacienda Pública Retenciones por IRPF	40.252,13	47.619,56
	40.252,13	47.619,56

15- PROVISIONES A LARGO PLAZO

El desglose del epígrafe de Provisiones a largo plazo es el siguiente:

	2011	2010
Provisiones a largo plazo	861.564,88	861.564,88
	861.564,88	861.564,88

Este epígrafe recoge la provisión por los activos indisponibles mantenidos como garantía de acuerdo a los contratos de venta de Undesa y Unica.

16- DEUDAS A LARGO PLAZO

El desglose del epígrafe de deudas a largo plazo es el siguiente:

	2011	2010
Deudas a largo plazo	13.184.400,32	13.489.912,01
	13.184.400,32	13.489.912,01

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 registra la provisión por la comisión de éxito de la Entidad Gestora devengada hasta la fecha por importe de 13.184 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2010 dicho importe ascendía a 13.489 miles de euros. El movimiento de las Deudas a Largo Plazo durante el ejercicio 2011 es de 305.511,69 y corresponde a la recuperación de provisiones por la comisión de éxito de la Entidad Gestora.

17- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

El desglose del epígrafe de deudas a largo plazo es el siguiente:

	2011	2010
Deudas a largo plazo	17.220.429,90	17.220.429,90
	17.220.429,90	17.220.429,90

El saldo de esta partida corresponde en su totalidad a un ingreso a distribuir en varios ejercicios por la venta parcial de la participación en BodyBell, hecho que tuvo lugar en diciembre de 2006. Este importe desaparecerá del balance de la Sociedad en el momento de la enajenación de la participación en esta sociedad.

18- FONDOS REEMBOLSABLES

(a) Capital social

En relación al acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas el pasado 7 de junio de 2011 relativo a la ampliación de capital liberada de 1 acción nueva por cada 50 acciones

actualmente en circulación, que implica la emisión y puesta en circulación de 319.200 acciones de 3 euros de valor nominal cada una, el Consejo de Administración con fecha 25 de octubre ha acordado la ejecución, el desembolso íntegro con cargo a la cuenta de reservas "Prima de Emisión" y el cierre de dicha ampliación de capital. El inicio de la contratación ordinaria de las 319.200 nuevas acciones puestas en circulación mediante ampliación de capital liberada tuvo lugar el día 7 de noviembre.

El Consejo de Administración con fecha 17 de noviembre de 2009, en ejercicio de las facultades delegadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 29 de junio de 2006 acordó aumentar el capital de la Sociedad en un importe nominal de 11.970.000 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de tres millones novecientos noventa mil (3.990.000) nuevas acciones ordinarias representadas mediante anotaciones en cuenta de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación y con derecho de suscripción preferente para los actuales accionistas, en la proporción de una acción nueva por cada tres acciones antiguas.

El tipo de emisión de las nuevas acciones fue de 10 euros por acción, que corresponden a 3 euros de valor nominal y una prima de emisión de 7 euros por acción, siendo el importe total efectivo de la emisión de 39.900.000 euros, (representativas del 25% del capital social tras dicho aumento) que comenzaron a cotizar el 23 de diciembre de 2009.

Al 31 de diciembre de 2011, el capital social asciende a 48.837.600,00 y está dividido en 16.279.200 acciones de 3 euros de valor nominal cada una. Al 31 de diciembre de 2010, el capital social ascendía a 47.880.000 euros y estaba dividido en 15.960.000 acciones de 3 euros de valor nominal cada una.

Todas las acciones son de la misma clase y ofrecen los mismos derechos políticos y económicos.

Dichas acciones cotizan en el Mercado Continuo en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

El detalle al 31 de diciembre de 2011 de los accionistas de la Sociedad con un porcentaje de participación superior o igual al 5 % es el siguiente:

Nombre o denominación social del accionista	% derechos de voto directos	% de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto
VENTOS, S.A.	16,82	0	16,82
ANPORA PATRIMONIO, S.L.	5,64	0	5,64
RICARDO PORTABELLA PERALTA	0	22,46	22,46
ELECTRA PRIVATE EQUITY PARTNERS 1995	10,44	0	10,44
ELECTRA PARTNERS LLP.	0	10,44	10,44
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I DE LA INDUSTRIA, MUTUA D'ASSEGURANCES I R.P.F.	7,52	0	7,52
GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, S.A.U.	7,52	0	7,52
BANCA CIVICA, S.A. *	0	7,52	7,52

* A raíz de la segregación de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra para la aportación patrimonial a Banca Cívica, S.A., esta última sociedad ha devenido titular indirecto de la participación de Grupo Corporativo Empresarial de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A.U.

El detalle al 31 de diciembre de 2010 de los accionistas de la Sociedad con un porcentaje de participación superior o igual al 5 % es el siguiente:

Nombre o denominación social del accionista	% derechos de voto directos	% de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto
VENTOS, S.A.	17,54	0	17,54
RICARDO PORTABELLA PERALTA	0	17,54	17,54
ELECTRA PRIVATE EQUITY PARTNERS 1995	10,44	0	10,44
ELECTRA PARTNERS LLP.	0	10,44	10,44
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I DE LA INDUSTRIA, MUTUA D'ASSEGURANCES I R.P.F.	7,52	0	7,52
GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, S.A.U.	7,52	0	7,52
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	0	7,52	7,52

b) Prima de emisión

La Junta General de Accionistas aprobó con fecha 7 de junio de 2011 la distribución de un dividendo de 0,1 euros por acción con cargo a prima de emisión por un importe total de 1.596.000 euros. Con fecha 15 de julio de 2011 se procedió al desembolso de dicho dividendo. Asimismo aprobó una ampliación de capital liberada con cargo a prima de emisión a razón de una acción nueva por cada 50 antiguas lo que supuso la emisión de 319.200 acciones nuevas por un nominal total de 957.600,00 euros. Las nuevas acciones comenzaron a cotizar el día 7 de noviembre de 2011.

La Junta General de Accionistas aprobó con fecha 2 de junio de 2010 la distribución de un dividendo de 0,7 euros por acción con cargo a prima de emisión por un importe total de 11.172.000 euros. Con fecha 15 de julio de 2010 se procedió al desembolso de dicho dividendo.

c) Reserva legal

Las sociedades españolas están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. La Sociedad no ha obtenido beneficios en los ejercicios 2011 y 2010. A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad no ha alcanzado este límite mínimo.

d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

e) Instrumentos de capital propio

Esta partida recoge la reserva por capital amortizado correspondiente al valor nominal de las acciones que fueron adquiridas por la Sociedad y posteriormente amortizadas con cargo a reservas disponibles. Esta reserva es disponible con los

mismos requisitos formales que los exigidos para la reducción del capital social.

También recoge las acciones propias adquiridas durante el ejercicio. La Sociedad ha adquirido 4.316 acciones propias que suponen el 0,03% del capital social por un total de 16.637,33 euros. Al 31 de diciembre de 2010 no había acciones propias en cartera. No se han producido ventas de acciones propias.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó en fecha 2 de junio de 2010 autorizar la adquisición de un máximo de 625.000 acciones propias.

19- AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO

El desglose del epígrafe de Ajustes por valoración en patrimonio neto es el siguiente:

	2011	2010
Activos Financieros Disponibles para la Venta		
Acciones cotizadas	(3.283.506,79)	(2.588.456,32)
Instituciones de Inversión colectiva	(32.158,68)	(27.304,86)
Entidades de capital Riesgo	(2.594.914,72)	(2.899.987,35)
Acciones no cotizadas	-	(4.326.450,25)
Ajustes por valoración en patrimonio neto	(5.910.580,19)	(9.842.198,78)

El saldo incluido en el epígrafe de Ajustes por valoración en patrimonio neto - Activos financieros disponibles para la venta corresponde al importe neto del correspondiente efecto impositivo de aquellas variaciones del valor razonable de dichos instrumentos financieros que deben clasificarse como parte integrante del Patrimonio neto de la Sociedad. Los activos por impuestos diferidos reconocidos en este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 28.452,14 y 40.268,61 euros respectivamente. Cuando se produce la venta de los activos financieros, las variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

20- CUENTAS DE ORDEN

El desglose del epígrafe de Cuentas de orden es el siguiente:

	2011	2010
Cuentas de riesgo y compromiso	5.255.829,88	9.370.452,36
Avales y garantías concedidos	646.951,92	651.820,35
Avales y garantías recibidos	750.000,00	750.000,00
Compromisos de compra de valores	3.858.877,96	7.968.632,01
De empresas objeto de capital riesgo	-	-
De otras empresas	3.858.877,96	7.968.632,01
Otras cuentas de orden	67.809.306,68	62.990.473,33
Activos fallidos	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	67.809.306,68	58.600.179,90
Plusvalías (minusvalías) latentes (netas efecto impositivo)	-	4.390.293,43
Total cuentas de orden	73.065.136,56	72.360.925,68

Los principales conceptos incluidos en cuentas de orden son:

- Con fecha 20 de diciembre de 2007, DINAMIA adquirió un compromiso de inversión de hasta un máximo de 10 millones de libras esterlinas, esto es 11,26 millones de euros al cambio a 31 de diciembre de 2009, en el fondo de capital riesgo Electra Partners Club 2007 LP para un período de 5 años, de libre distribución en el tiempo, del que, a cierre de ejercicio 2011, se han aportado 8.283 miles de euros. Electra Partners Club 2007 LP es un fondo de capital riesgo gestionado por Electra Partners LLP. Asimismo, uno de los accionistas significativos de DINAMIA es Electra Private Equity Partners 1995, entidad de capital riesgo gestionada, a su vez, por Electra Partners LLP, la misma entidad que gestiona el Electra Partners Club 2007 (Véase Nota 6).
- El importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar en ejercicios posteriores conforme a las Declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas. (Nota 23).
- Las plusvalías (minusvalías) latentes (netas del correspondiente efecto impositivo) derivadas de la valoración de las participaciones de acuerdo con los criterios que se incluyen en la Nota 7.

21- INGRESOS FINANCIEROS

El desglose del epígrafe de Ingresos financieros es el siguiente:

	2011	2010
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	8.266.021,68	10.513.242,31
De efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 8)	390.423,87	377.156,73
De préstamos y créditos a empresas	7.875.597,81	10.136.085,58
Préstamos participativos	7.875.597,81	10.136.085,58
A empresas objeto de la actividad de capital riesgo	7.875.597,81	10.136.085,58
	8.266.021,68	10.513.242,31

22- RESULTADOS Y VARIACIONES DEL VALOR RAZONABLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El desglose del epígrafe de Resultados y variaciones del valor razonable de la cartera de inversiones financieras (neto) es el siguiente:

	2011	2010
Resultados por enajenaciones	(8.910.391,38)	(52.988,03)
Instrumentos de patrimonio	(5.765.110,11)	(52.988,03)
Acciones cotizadas	-	(52.988,03)
Acciones no cotizadas	(5.765.110,11)	-
De empresas objeto de capital riesgo	(5.765.110,11)	-
De otras empresas	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Valores representativos de deuda	(3.145.281,27)	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	(50.150.671,84)	(33.462.197,85)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-
Instrumentos de patrimonio	(33.423.932,35)	(6.508.198,70)
Valores representativos de deuda	-	-
Créditos y préstamos a empresas	(16.726.739,49)	(26.953.999,15)
Derivados	-	-
Otros activos financieros	-	-
Diferencias de cambio (netas)	-	-
	(59.061.063,22)	(33.515.185,88)

Asimismo, el desglose del epígrafe Resultados por enajenaciones de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

RESULTADOS POR ENAJENACIONES	2011	2010
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(1.993.254,57)	-
Segur Ibérica, S.A.	2.501.321,09	-
Hortus Mundi, S.L.	78.766,00	-
Aseguramiento Técnico de Calidad, S.A.	(52.200,00)	-
Serventa, S.L.	(9.445.023,90)	-
Nicolás Correa, S.A.	-	(52.988,03)
	(8.910.391,38)	(52.988,03)

23- OTROS RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN

El desglose del epígrafe de Otros resultados de explotación es el siguiente:

	2011	2010
Comisiones satisfechas	4.487.570,67	3.435.209,92
Comisión de gestión	4.487.570,67	3.435.209,92
Comisión de gestión fija	2.385.573,59	3.435.209,92
Comisión de éxito	2.101.997,08	-
Otros gastos de explotación	904.255,13	995.422,70
	5.391.825,80	4.430.632,62

El sistema de retribución acordado con la Sociedad Gestora tiene dos componentes:

- Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del "activo valorado" de la Sociedad (para la determinación del "activo valorado" la Sociedad Gestora prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente). El importe devengado por este concepto en los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 2.385.573,59 y 3.435.209,92 euros, respectivamente.
- Una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a la Sociedad Gestora en la medida en que se hayan realizado todas las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por la Sociedad. El importe devengado por este concepto en el ejercicio 2011 ascendió a 2.101.997,08 euros. No se devengó ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2010.

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 y 2010 se corresponde principalmente a Servicios Exteriores.

24- TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

La única transacción en moneda extranjera realizada durante el ejercicio 2011 por la Sociedad se corresponde a la suscripción de participaciones en el fondo de capital riesgo Electra Partners Club 2007, LP de 4.226.704,63 euros (88.550,58 euros en el ejercicio 2010).

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones.

25- IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS Y SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad se encuentra acogida a los beneficios fiscales establecidos en el artículo 55 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, que recoge el nuevo texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, que regula el régimen fiscal de las sociedades y fondos de capital-riesgo y que, en resumen, son los siguientes:

- Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de acciones y participaciones en el capital de empresas según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el decimoquinto, incluido. En el primer año y a partir del decimoquinto no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado en la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, la aplicación de esta exención quedará condicionada a que se proceda a transmitir esta participación en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización.
- Deducción del 100% de los dividendos y, en general, de las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades que las sociedades y fondos de capital riesgo promuevan o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad tiene pendientes de inspección por las Autoridades Fiscales los principales impuestos que le son de aplicación de los cuatro últimos ejercicios.

Debido a las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, podrían existir, para los años pendientes de inspección, determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen

dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las presentes cuentas anuales.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2011 y 2010 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	2011	2010
Resultado contable antes de impuestos	(55.881.355,65)	(27.432.576,19)
Diferencias permanentes	5.624.627,36	7.049.034,64
Disminuciones	(3.726.248,25)	-
Aumentos	9.350.875,61	7.049.034,64
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Resultado contable ajustado	(50.256.728,29)	(20.383.541,55)
Diferencias temporales	48.637.105,51	6.645.370,24
Negativas	(5.272.973,71)	(23.953.237,07)
Positivas	53.910.079,22	30.598.607,31
Base imponible fiscal	(1.619.622,78)	(13.738.171,31)
Cuota íntegra (30%)	-	-
Deducciones y bonificaciones	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	9.025,44	18.074,77
Otros	-	-
Cuota a pagar	-	-

Las diferencias permanentes recogen fundamentalmente la exención del 99% de las rentas con derecho a la misma obtenidas en la transmisión de participaciones.

de la provisión para depreciación de la cartera y de la provisión por deterioro realizada en el ejercicio.

Las diferencias temporales recogen fundamentalmente la diferencia entre los criterios fiscales y contables en la dotación

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el detalle de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar en ejercicios futuros es el siguiente:

AÑO DE ORIGEN	EJERCICIO ULTIMO DE COMPENSACIÓN	2011	2010
2001	2016	1.466.148,17	1.466.148,17
2002	2017	7.071.970,22	7.071.970,22
2005	2020	1.301.197,23	1.301.197,23
2006	2021	4.836.063,95	4.836.063,95
2007	2022	10.701.386,91	10.701.386,91
2008	2023	4.733.267,71	4.733.267,71
2009	2024	14.751.974,40	14.751.974,40
2010	2025	13.738.171,31	13.738.171,31
2011 (estimado)	2026	1.619.622,78	-
		60.219.802,68	58.600.179,90

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el detalle de las deducciones y bonificaciones del Impuesto sobre Sociedades pendientes de utilización en ejercicios futuros es el siguiente:

AÑO DE ORIGEN	EJERCICIO ULTIMO DE UTILIZACIÓN	2011	2010
2004	2011	620.160,59	620.160,59
2005	2012	1.427.220,71	1.427.220,71
2006	2013	70.147,65	70.147,65
		2.117.528,95	2.117.528,95

En el epígrafe de Activo por impuesto diferido del Balance de Situación adjunto, se reconoce el efecto impositivo derivado de la

valoración de los activos financieros clasificados como Activos Financieros Disponibles para la venta.

26- COMPROMISOS CON TERCEROS

La totalidad de las acciones de High Tech Hotels & Resorts, S.A., HP Health Clubs Iberia, S.A., Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L., Colegios Laude, S.L., Limestone Spain S.L. ZIV Aplicaciones y Tecnología S.L y Ronda Corporate, S.L., propiedad de la Sociedad, se encuentran pignoradas al 31 de diciembre de 2011 como garantía de préstamos concedidos a estas sociedades por determinadas entidades financieras.

27- REMUNERACIONES Y SALDOS CON LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Las remuneraciones percibidas por el conjunto de los administradores de la Entidad, en su calidad de miembros del

Consejo de Administración durante el periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ha ascendido a un importe global de 312.387,10 euros (314.300,32 euros en 2010), y corresponden en su totalidad a una asignación fija estatutaria cuya cuantía varía en función de la asistencia a las reuniones del Consejo de Administración.

Los Administradores de la Entidad no han recibido otros beneficios en el periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

El desglose de las remuneraciones satisfechas en los ejercicios 2011 y 2010 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se muestra a continuación:

	2011	
	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
D. Santiago Bergareche Busquet	46.824,62	
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans	31.216,41	13.378,46
D. Alfred Merton Vinton	26.756,93	
Agrupació Mutua del Comerç i de la Indústria Mutua d'Assegurances	31.573,17	
D. Juan Arena de la Mora	28.986,67	12.263,59
D. Emilio de Carvajal y Ballester	26.756,93	
D. Ricardo Portabella Peralta	6.689,23	
D. Joaquín García Quirós*	31.216,41	13.378,46
D. Rafael Jiménez López**	22.297,44	
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	21.048,78	
	273.366,59	39.020,51

* D. Ricardo Portabella Peralta dimitió como consejero con fecha 22 de marzo de 2011.

** D. Rafael Jiménez López fue nombrado consejero por cooptación con fecha 22 de marzo de 2011, nombramiento que fue ratificado por la Junta General con fecha 7 de junio de 2011.

	2010	
	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
D. Santiago Bergareche Busquet	44.136,69	-
D. Juan Domingo Ortega Martínez	21.017,47	10.508,74
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans	27.322,72	9.457,86
D. Alfred Merton Vinton	23.119,22	-
Agrupació Mutua del Comerç i de la Indústria Mutua d'Assegurances	38.509,03	-
D. Juan Arena de la Mora	29.424,46	10.508,74
D. Emilio de Carvajal y Ballester	27.322,72	-
D. Ricardo Portabella Peralta	23.119,22	-
D. Joaquín García Quirós	29.424,46	10.508,74
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	9.920,25	-
	273.316,24	40.984,08

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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.

28- DEBERES DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital cuyo texto refundido quedó aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, a

continuación se detalla la relación de miembros del Consejo de Administración que son accionistas o bien desempeñan cargos o funciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011:

Titular	Sociedad	Actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Alfred Merton Vinton	Nmas1 Private Equity International Ltd.	Capital Riesgo	Consejero
Alfred Merton Vinton	GP Investments Ltd.	Capital Riesgo	Consejero y accionista minoritario
Agrupació Mutua del Comerç de la Indústria Mutua d'Assegurances i R.P.F.	Inverpyme, S.C.R. S.A.	Capital Riesgo	Accionista
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	Inversiones Alaris, S.L.	Capital Riesgo	Presidente del Consejo de Administración y accionista
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	CCAN 2005 Inversiones Societarias, SCR de Régimen Simplificado, S.A.	Capital Riesgo	Presidente del Consejo de Administración y accionista único
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	Eurecan Alto Rendimiento, S.L.U.	Capital Riesgo	Accionista y administrador único
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	CCAN 2007 Inversiones internacionales, E.T.V.E. S.L.U.	Capital Riesgo	Presidente del Consejo de Administración y accionista único
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	Anira Inversiones, S.L.	Capital Riesgo	Consejero y accionista

Al margen de lo anterior no hay ningún miembro del Consejo de Administración que mantenga participaciones en sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad.

Se hace constar que el representante persona física de Agrupació Mútua del Comerç i de la Indústria, Mutua D' Assegurances i R.P.F. (Consejero de Dinamia a 31 de diciembre de 2011), es D. Francisco Tomás Bellido.

Por su parte, D. Alfred Merton Vinton es miembro del Consejo de Administración de Nmas1 Private Equity International Limited, entidad que actúa como "general partner" de la entidad Nmas1 Private Equity Fund L.P. Existe un acuerdo entre Nmas1 Private Equity International Limited y Nmas1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., Sociedad Gestora de Dinamia, en virtud del cual ambas entidades se comprometen a ofrecer todas las inversiones que pudieran realizarse en iguales condiciones al fondo Nmas1 Private Equity Fund y a la Sociedad. Asimismo, D. Alfred Merton Vinton es consejero y accionista minoritario (con una participación inferior al 0,1% del capital social) de GP Investments Ltd., sociedad cotizada en Brasil (Bovespa) y dedicada al capital riesgo, si bien su actividad se centra en inversiones en Latinoamérica.

Por otro lado, D. Alfred Merton Vinton representó en el pasado a Electra Private Equity Partners 1995 (accionista significativo de DINAMIA) en el Consejo de Administración de DINAMIA y era por tanto consejero dominical. No obstante, en junio de 2007 y tras desvincularse de Electra Private Equity Partners 1995, la Junta General de Accionistas de DINAMIA de fecha 28 de junio de 2007 aprobó, a propuesta del Consejo de Administración de la Sociedad, la recalificación del Sr. Vinton como otro consejero externo. La relación del Sr. Vinton con el Grupo Electra, en la actualidad, se limita a lo siguiente:

- El Sr. Vinton es consejero de una filial brasileña del Grupo Electra que se encuentra en liquidación en la actualidad.
- El Sr. Vinton es consultor y asesor externo de Electra Partners LLP en relación con sus inversiones en diversas sociedades participadas en Inglaterra, España y América Latina (entre ellas, DINAMIA) sin que, no obstante, tenga ningún poder de decisión, ni forme parte de ningún comité u órgano decisorio de Electra Partners, LLP.

A continuación se detalla la relación de miembros del Consejo de Administración que ostentan cargos o funciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010:

Titular	Sociedad	Actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Alfred Merton Vinton	Nmas1 Private Equity International Ltd.	Capital Privado	Consejero
Alfred Merton Vinton	GP Investments Ltd.	Capital Privado	Consejero

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se detalla la relación de miembros del Consejo de Administración que mantenían a 31 de diciembre de 2010

participaciones en sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad, así como las funciones que, en su caso, ejercen en las mismas:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Ricardo Portabella Peralta	Turenne Investissement, SCR	17,5%	N/A
Ricardo Portabella Peralta	Deutsche Beteiligungs AG.	2,27%	N/A

D. Ricardo Portabella fue consejero de Dinamia hasta el 22 de marzo de 2011.

Por su parte, a 31 de diciembre de 2010 D. Alfred Merton Vinton era miembro del Consejo de Administración de Nmás1 Private Equity International Limited, entidad que actúa como "general partner" de la entidad Nmás1 Private Equity Fund L.P. Existe un acuerdo entre Nmás1 Private Equity International Limited y Nmás1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., Sociedad Gestora de Dinamia, en virtud del cual ambas entidades se comprometen a ofrecer todas las inversiones que pudieran realizarse en iguales condiciones al fondo Nmás1 Private Equity Fund y a la Sociedad. Asimismo, D. Alfred Merton Vinton es consejero y accionista minoritario (con una participación inferior al 1% del capital social) de GP Investments Ltd., sociedad cotizada cuyo objeto social es análogo al de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.

29- INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Las operaciones globales de la Sociedad se rigen por leyes relativas a la protección del medioambiente ("leyes medioambientales") y la seguridad y salud del trabajador ("leyes sobre seguridad laboral"). Los Administradores de la Sociedad consideran que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento.

La Sociedad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la

normativa vigente al respecto. Durante el ejercicio no se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos y cargas de carácter medioambiental al no existir contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

30- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 4 de enero de 2012, Dinamia ha vendido la participación que ostentaba en la sociedad HP Health Clubs Iberia, S.A, compañía dedicada a la operación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica, a las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

No se han producido otros acontecimientos en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2011 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales que afecten significativamente a la Sociedad ni a sus cuentas anuales.

31- HONORARIOS DE AUDITORES DE CUENTAS

El importe de los honorarios facturados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría durante el ejercicio 2011 ha ascendido a un importe de 31.944,00 euros (69.090,05 euros en 2010) IVA no incluido. Los honorarios satisfechos a la firma de auditoría o a otras sociedades vinculadas a la firma de auditoría correspondientes a otros servicios complementarios (traducciones y asesoramiento) han ascendido en 2011 a 17.948,05 euros, (7.355,92 euros en 2010) IVA no incluido.



INFORME DE GESTIÓN Y ANEXOS CUENTAS ANUALES



Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

INFORME DE GESTIÓN

I. EVOLUCIÓN DURANTE EL EJERCICIO

En el último trimestre de 2011, el PIB del área del euro se contrajo un 0,3%, produciéndose un cambio de tendencia con respecto a los trimestres anteriores de 2011 dónde venía creciendo al 0,8%, 0,2% y 0,1% respectivamente. Sin embargo, el crecimiento del PIB de la eurozona para el conjunto del año se situó en el 0,7% producido en gran parte gracias a la mejora paulatina del comercio exterior. El empuje de la economía alemana, con un crecimiento interanual del 2,0%, impulsado por las exportaciones y la producción industrial, ha compensado la falta de crecimiento de otras áreas de la eurozona.

Con respecto a la economía española, tras el estancamiento de la actividad experimentado en el tercer trimestre del año, se estima que la economía se contrajo en el cuarto trimestre de 2011 un 0,3%. Con este cierre, el PIB habría aumentado un 0,7% en el conjunto del año rompiendo la tendencia de años anteriores con caídas del 0,1% y 3,7% en 2010 y 2009 respectivamente. Esta evolución se ha fundamentado por una contracción de la demanda interna - explicada principalmente por la contribución negativa de la inversión en el sector construcción y el retroceso del consumo público - que no ha podido ser contrarrestada por el buen comportamiento de la demanda exterior neta. Por cuarto año consecutivo, ésta ha continuado mitigando la reducción de la demanda interior, impulsada tanto por el incremento de las exportaciones como por la reducción de las importaciones.

Los índices bursátiles han experimentado una tendencia bajista a lo largo de 2011, en línea con la senda apreciada en 2010. A pesar de la evolución moderadamente positiva en la primera mitad del año experimentada por el Eurostoxx-50 y el Ibex-35, la evolución de ambos índices para el conjunto de 2011 ha supuesto una caída del 17% y el 13% respectivamente. El Ibex Small Caps, índice que incluye a Dinamia, cayó durante 2011 un 25%. Dinamia redujo su cotización un 54%.

En cuanto al sector del Capital Privado en España, según estimaciones de ASCRI, el volumen de inversión se redujo en un 7% en el último año, hasta 3.249 millones de euros, aunque esta cifra supuso más del doble que en 2009. Los grandes fondos internacionales han continuado teniendo un protagonismo importante en el sector, representando el 60% del capital invertido. Las operaciones apalancadas (LBO) representaron el 67% del volumen invertido en 2011, mientras que las de capital expansión representaron el 26%. Respecto a número de operaciones, éstas incrementaron un 3% en el conjunto del año hasta las 987. Con respecto a las operaciones de sector medio del mercado, donde opera Dinamia, se contabilizaron 39 operaciones entre los 10 y los 100 millones de euros de capital invertido (posiciones tanto mayoritarias como minoritarias), 7 más que el año anterior.

El volumen de las desinversiones, a precio de coste, se estima en el conjunto de 2011 en 1.557 millones de euros, lo que supone un nivel similar al del año precedente (1.546 millones de euros). Según el mecanismo de desinversión utilizado, el 20% del volumen desinvertido en 2011 fue a través de ventas a terceros, un 20% mediante la venta a otra entidad de Capital Riesgo y el 27% en otras situaciones, como consecuencia principalmente de reestructuraciones financieras.

Finalmente, los nuevos recursos captados en el conjunto de 2011 alcanzaron los 2.358 millones de euros, lo que supone una caída del 26% respecto al mismo periodo del año anterior. Es importante señalar que el 83% de estos nuevos fondos se debe a la aplicación de fondos internacionales a operaciones concretas de inversión. El restante 17% han sido captados por entidades nacionales, algunas de ellas relacionadas con el sector público. La captación de nuevos fondos sigue siendo uno de los mayores retos de la industria para los próximos años.

En este contexto, Dinamia ha cerrado con éxito varias inversiones a lo largo del año. En lo que respecta a compañías que ya formaban parte de la cartera de participadas, Dinamia ha aportado nuevos fondos a la participada Xanit y al Fondo de Electra. Con respecto a las nuevas inversiones, en el año 2011 se ha cerrado la adquisición del grupo Mivisa junto a N+1 Private Equity Fund II y The Blackstone Group, la compra del 100% del capital social de Radiación y Microondas, S.A.U. ("Rymasa") y del 100% del capital de Teltronic, S.A.U. ("Teltronic") junto a N+1 Private Equity Fund II a Corporación IBV, y la compra del 100% del capital social de Estacionamientos y Servicios S.A ("EYSA") en coinversión con N+1 Private Equity Fund II, a FCC. Esta adquisición se ha realizado a través de Tamsi Spain, S.L.

Durante el ejercicio, Dinamia ha procedido a la venta de su participación en Servicios de Venta Automática, S.A. ("Serventa") al Grupo Autobar, así como de su participación en Segur Ibérica S.A. y Hortus Mundi S.L. a los inversores financieros MCH Private Equity y Corpin Capital. Adicionalmente, ha procedido a la desinversión de su participación en Emphasis Billing & Marketing, S.L. (Emphasis) al Grupo industrial Servinform.

II. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

Las previsiones de 2012 para la eurozona indican una caída del PIB de aproximadamente el 0,5%. La consolidación fiscal y el deterioro del mercado laboral llevarán al consumo privado a un estancamiento, al tiempo que la inversión puede descender, ya que la incertidumbre inducirá a los empresarios a posponer proyectos, dificultados también por las restrictivas condiciones crediticias.

Respecto al entorno macroeconómico español, las previsiones disponibles de los analistas y organismos internacionales coinciden en que la evolución negativa experimentada en el último trimestre

de 2011 continuará a lo largo del ejercicio 2012, con una caída del PIB de entorno al 1,5%. A lo largo del año se espera una caída en la demanda nacional -tanto por la parte del consumo público como por el consumo privado, por las medidas de ajuste fiscal y por la falta de crecimiento- que únicamente será parcialmente compensada por un incremento de la demanda externa neta.

No obstante, la corrección de los desequilibrios macro que están produciendo las medidas de ajuste, junto a las reformas estructurales aprobadas tras el cambio de Gobierno (reforma laboral, reforma financiera y estabilidad presupuestaria), están estableciendo las bases para un crecimiento más equilibrado y sostenible en el medio plazo.

Los mercados bursátiles han comenzado el año con tendencia alcista. El índice Eurostoxx-50 ha crecido en los dos primeros meses del año un 8%. Los índices españoles han tenido una tendencia positiva pero más estable; el Ibex-35 y el Ibex Small Caps han crecido un 2,0% y 0,3% respectivamente en lo que va de año. Dinamia, por su parte, lleva acumulado un 8% de incremento. Los inversores están dando el visto bueno a las medidas implantadas por el Gobierno, lo que también se manifiesta en el éxito de la colocación de las subastas de deuda pública y en la reducción del diferencial de la deuda pública española vs la alemana.

Las perspectivas de actividad del sector de Capital Privado para 2012 son moderadamente positivas, especialmente en el segmento de tamaño medio, tras consolidar en 2011 la recuperación iniciada en 2010 en términos de número de operaciones y volumen de inversión.

Parece que asistimos a una ligera recuperación en la compra y venta de empresas en un entorno más ajustado de precios de cierre de las transacciones. No obstante, el sector sigue encontrando dificultades para cerrar la financiación bancaria en operaciones de apalancamiento (LBO) en el segmento medio, exigiendo las entidades financieras un mayor grado de compromiso y desembolso de equity por parte de los fondos y en condiciones crediticias más exigentes. Por el contrario, están cobrando cada vez mayor peso las operaciones de adquisición de compañías con deuda en el balance y/o que necesiten capital para crecimiento o expansión, sobre todo a nivel internacional. Igualmente, los grupos industriales tienen que centrarse en sus negocios principales y deshacerse de activos no estratégicos, lo que genera oportunidades de inversión para el private equity.

Tras un 2011 muy activo desde el lado tanto inversor como desinversor, Dinamia dispone de una tesorería de 33,9 millones de euros a cierre de 31 de diciembre para continuar en 2012 con el ciclo inversor iniciado en 2011. Adicionalmente, la estrategia de rotación de activos permitirá previsiblemente incrementar la caja disponible para acometer dichas inversiones.

III. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 4 de enero de 2012, Dinamia ha vendido la participación que ostentaba en la sociedad HP Health Clubs

Iberia, S.A, compañía dedicada a la operación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica, a las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

IV. GASTOS DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

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

V. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

Con fecha 21 de diciembre de 2011 el Consejo de Administración de Dinamia acordó, al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas, autorizar la adquisición de acciones de la Sociedad hasta un máximo de 625.000 acciones, representativas de aproximadamente un 3,84% del capital social, en función de las condiciones de mercado existentes en cada momento. Esta autorización incluye asimismo la facultad de disposición de las acciones propias adquiridas.

La adquisición derivativa de acciones propias se realiza de acuerdo con lo establecido en la citada autorización de la Junta General y con sujeción a las normas establecidas al efecto en el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de la Sociedad.

A cierre de 2011, con el objeto principal de dar liquidez a la acción, la Sociedad ha adquirido un total de 4.316 acciones propias de valor nominal de 3€ por acción, que representan un 0,0265% del capital social. No se han producido enajenaciones de acciones propias durante el ejercicio, por lo que el número de acciones propias en cartera a cierre de 2011 asciende a 4.316 títulos.

VI. OBJETIVOS Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO DE LA SOCIEDAD

El riesgo al que se expone la Sociedad está fundamentalmente concentrado en la cartera de participadas. Para mitigar dichos riesgos, se realizan controles previos a la ejecución de las inversiones, como son la diversificación de los sectores económicos en los que Dinamia invierte y la obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre las sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno. Una vez forman parte de la cartera de la Sociedad, el control del riesgo se realiza fundamentalmente a través del seguimiento continuado de las principales variables económicas que afectan al negocio de las inversiones.

Dada la actividad de la Sociedad, el uso de instrumentos financieros de cartera de inversiones en valores cotizados se ha limitado a la suscripción temporal de activos de deuda pública, ajustando los objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y de flujos de cada de acuerdo, fundamentalmente, a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.

Anexo 1

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en miles de euros)

Sociedad participada	Tipo de Participación	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	KPMG
The Beauty Bell Chain, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Ernst & Young
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Capital Desarrollo	Madrid	Hotelera	Deloitte
HP Health Clubs Iberia, S.A. (antes Colegiata Invest, S.L.)	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Deloitte
Colegios Laude, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Educación	KPMG
TBBC Helena Investments, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	No auditada
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Eléctrico	PwC
Alcad, S.L. (antes Limestone Spain, S.L.)	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	PwC
Helena Debtco	Capital Desarrollo	Luxemburgo	Instrumental	No auditada
Xanit Health Care Management, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Sanitario	PwC
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	Capital Desarrollo	Madrid	Vinícola	Ernst & Young
Nicolas Correa, S.A.	Capital Desarrollo, cotizada	Burgos	Siderometalúrgica	KPMG
MBA Incorporado, S.L.	Capital Desarrollo	Gijón	Prótesis	PwC
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	Capital inicio	Luxemburgo	Instrumental	Deloitte
Newco Tecnología y Comunicación, S.L.	Capital inicio	Zaragoza	Instrumental	Deloitte
Ryma, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Telecomunicaciones	Deloitte
Tamsi Spain, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	PwC

Anexo 1

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2010

(Expresado en miles de euros)

Sociedad participada	Tipo de Participación	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L. (antes Deimoral Inversiones 2005, S.L.)	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	KPMG
The Beauty Bell Chain, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Ernst & Young
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Capital Desarrollo	Madrid	Hotelera	Deloitte & Touche
HP Health Clubs Iberia, S.A. (antes Colegiata Invest, S.L.)	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Deloitte & Touche
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	PwC
Serventa, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Deloitte & Touche
Colegios Laude, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Educación	KPMG
Hortus Mundi, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	No auditada
TBBC Helena Investments, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	No auditada
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	PwC
Alcad, S.L. (antes Limestone Spain, S.L.)	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	PwC
Helena Debtco	Capital Desarrollo	Luxemburgo	Instrumental	No auditada
Xanit Health Care Management, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	PwC
Segur Ibérica, S.A.	Capital desarrollo	Madrid	Servicios de seguridad	Deloitte & Touche
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	Capital desarrollo	Madrid	Vinícola	Ernst & Young
Nicolas Correa, S.A.	Capital desarrollo, cotizada	Burgos	Siderometalúrgica	KPMG
MBA Incorporado, S.L.	Capital inicio	Gijón	Instrumental	PwC

Este anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales de 2010, junto con la que debe ser leído

Anexo 2

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en miles de euros)

Sociedad participada	Porcentaje de Participación (e)	Capital
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L. (f)	44,47%	947
The Beauty Bell Chain, S.L. (f)	14,35%	986
High Tech Hotels & Resorts, S.A. (f)	26,00%	9.335
HP Health Clubs Iberia, S.A.	21,33%	-
Colegios Laude, S.L.(b)	49,27%	894
Colegios Laude II, S.L.(b)	49,27%	82
TBBC Helena Investments, S.L.	24,98%	-
Helena Debtco	26,76%	-
Alcad, S.L. (antes Limestone Spain, S.L.)	37,68%	2.032
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	37,25%	1.180
Xanit Health Care Management, S.L.	32,85%	3.713
Arco Bodegas Reunidas, S.A. (d)	8,00%	-
Nicolas Correa, S.A.	13,27%	-
MBA Incorporado, S.L.	36,74%	4.770
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	2,85%	177.894
Newco Tecnología y Comunicación, S.L.	25,00%	247
Ryma, S.L.	25,00%	4.960
Tamsi Spain, S.L.	25,00%	27.990

(a) Datos extraídos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011, (consolidadas, en el caso de grupo de sociedades), excepto por Arco Bodegas Reunidas, S.A., Colegios Laude, S.L. y Colegios Laude II, S.L. (ver puntos (b) y (d))

(b) Ejercicio económico cerrado al 31 de agosto de 2010. Los datos consignados corresponden a esta fecha.

(c) Esta sociedad pertenece al Grupo Segur Ibérica por lo que sus datos están incluidos en esta compañía

(d) Ejercicio económico cerrado al 30 de septiembre de 2010. Los datos consignados corresponden a esta fecha.

(e) Se incluye el efecto de la autocartera, en su caso

Este anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales de 2011, junto con la que debe ser leído

PATRIMONIO NETO (a)

Reservas	Resultados del ejercicio	Otros	Total	Valor Teórico Contable ajustado
3.702	(3.129)	(100)	1.420	631
(97.150)	(17.525)	-	(113.689)	-
3.073	(1.360)	480	11.527	2.950
-	-	-	-	-
(19.055)	(1.508)	40	(19.629)	-
(459)	(88)	-	(465)	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
13.881	(3.112)	(436)	12.365	4.659
16.764	1.735	62	19.741	7.354
(22.700)	(3.695)	(201)	(22.883)	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
76.286	(924)	(932)	79.200	29.287
-	43.489	-	221.383	6.309
24.318	1.341	(245)	25.661	6.415
11.253	(215)	(616)	15.382	3.846
31.249	7.611	-	66.850	16.713

Anexo 2

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo S.A.

DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2010

(Expresado en miles de euros)

Sociedad participada	Porcentaje de Participación (e)	Capital
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L. (antes Deimoral Inversiones 2005, S.L.) (f)	44,47%	947
The Beauty Bell Chain, S.L. (f)	14,35%	986
High Tech Hotels & Resorts, S.A. (f)	26,00%	9 335
HP Health Clubs Iberia, S.A.	21,33%	900
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	44,90%	700
Serventa, S.L.	48,82%	11 928
Colegios Laude, S.L.(b)	49,27%	894
Hortus Mundi, S.L. (c)	17,86%	-
TBBC Helena Investments, S.L.	24,98%	-
Helena Debtco	26,76%	-
Alcad, S.L.	37,68%	-
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	37,25%	1 180
Xanit Health Care Management, S.L.	32,85%	2 160
Segur Ibérica, S.A.	17,86%	1 852
Arco Bodegas Reunidas, S.A. (d)	8,00%	-
Nicolas Correa, S.A.	13,27%	-
MBA Incorporado, S.L.	36,74%	4 770

(a) Datos extraídos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2010, (consolidadas, en el caso de grupo de sociedades), excepto por Arco Bodegas Reunidas, S.A. y Colegios Laude, S.L. (ver puntos (b) y (d))

(b) Ejercicio económico cerrado al 31 de agosto de 2010. Los datos consignados corresponden a esta fecha.

(c) Esta sociedad pertenece al Grupo Segur Ibérica por lo que sus datos están incluidos en esta compañía

(d) Ejercicio económico cerrado al 30 de septiembre de 2010. Los datos consignados corresponden a esta fecha.

(e) Se incluye el efecto de la autocartera, en su caso

Este anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales de 2009, junto con la que debe ser leído

PATRIMONIO NETO (a)

Reservas	Resultados del ejercicio	Otros	Total	Valor Teórico Contable ajustado
9.585	(2.660)	(3.211)	4.661	2.073
(39.206)	(57.944)	-	(96.164)	(13.800)
6.938	(3.866)	511	12.918	3.359
(29.012)	(9.375)	6	(37.481)	(7.995)
610	(197)	49	1.162	522
(162)	(6.236)	-	5.530	2.700
(13.921)	(5.134)	41	(18.120)	(8.928)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	16.622	6.263
20.340	(3.576)	(137)	17.807	6.633
(13.284)	(10.967)	58	(22.033)	(7.238)
67.127	7.393	-	76.372	13.640
-	-	-	108.000	8.640
-	-	-	-	-
70.607	5.162	(832)	79.707	29.506



PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS



APLICACIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO 2011:

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 171.1 de la LSA, y habiéndose producido pérdidas en el ejercicio por una cuantía de 55.881.355,65 euros, se propone su aplicación íntegra a la siguiente partida (que queda minorada en dicho importe):

- A resultados negativos de ejercicios anteriores **(55.881.355,65) €**

INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y NOMBRAMIENTOS



INFORME QUE ELABORA EL COMITÉ DE AUDITORÍA Y NOMBRAMIENTOS DE DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A., SOBRE SUS ACTIVIDADES EN EL EJERCICIO 2011

I. INTRODUCCIÓN

Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. ("Dinamia" o la "Sociedad"), en su regulación del Comité de Auditoría y Nombramientos, establecen que dicho Comité elaborará un informe anual sobre su funcionamiento destacando en él las principales incidencias surgidas, si las hubiese, en relación con las funciones que le son propias. En consecuencia, el Comité elabora el presente informe, en el que igualmente podrá incluir, cuando lo considere oportuno, propuestas para mejorar las reglas de gobierno de la Sociedad, según lo previsto en los artículos 22.bis de los Estatutos Sociales y 13 del Reglamento del Consejo de Administración.

El presente informe, correspondiente a las actividades desarrolladas por el Comité de Auditoría y Nombramientos durante el ejercicio 2011, estará a disposición de accionistas e inversores a través de la página web de la Sociedad (www.dinamia.es).

II. COMPOSICIÓN DEL COMITÉ

Los citados artículos 22.bis de los Estatutos sociales y 13 del Reglamento del Consejo de Administración establecen que el Comité de Auditoría y Nombramientos estará integrado por un mínimo de tres consejeros externos no ejecutivos nombrados por el Consejo de Administración por un periodo de tres años.

Durante el ejercicio 2011, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha estado integrado por los siguientes tres consejeros externos:

- D. Juan Arena de la Mora (Presidente durante el ejercicio 2011) fue nombrado consejero independiente en la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2007.
- D. José Fernando Sánchez-Junco Mans (Vocal) fue nombrado consejero independiente el 11 de diciembre de 2002 por cooptación y ratificado su nombramiento por la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2003. La última renovación de su cargo tuvo lugar el 5 de junio de 2008.
- D. Joaquín García Quirós Rodríguez (Vocal) fue nombrado consejero dominical en la Junta General de Accionistas celebrada el 4 de junio de 2009.

En cuanto a los cargos en el seno del Comité, D. Juan Arena de la Mora (consejero independiente) ha ejercido la Presidencia del Comité de Auditoría y Nombramientos durante el año 2011 según el turno de rotación anual de la Presidencia del Comité acordado por el propio Comité.

D. Luis de Carlos Bertrán, que no tiene la condición de consejero, es el Secretario del Comité de Auditoría y Nombramientos. El Sr. de Carlos es socio del despacho de abogados Uría Menéndez y es, además, Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad.

Dña. Marta Rios Estrella, que tampoco tiene la condición de consejera, es Vicesecretaria del Comité de Auditoría y Nombramientos y del Consejo de Administración de la Sociedad. Dña. Marta Rios es abogada del despacho de abogados Uría Menéndez.

III. ACTIVIDADES DESARROLLADAS DURANTE EL EJERCICIO 2011

El Comité de Auditoría y Nombramientos se ha reunido en seis ocasiones durante el ejercicio 2011.

El Comité de Auditoría y Nombramientos, en cumplimiento de las funciones que asume en virtud del artículo 13 del Reglamento del Consejo, ha centrado los objetivos de sus reuniones en las siguientes actividades principales:

• Revisión de la información financiera periódica:

Como cada año, el Comité ha supervisado el proceso de elaboración y presentación de la información financiera trimestral, semestral y anual, así como la integridad de la misma. El Consejo de Administración ha suministrado al mercado y remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") dicha información financiera regulada en virtud de las obligaciones de información periódica que atañen a Dinamia como sociedad cotizada.

En este sentido, el Comité ha revisado, con carácter previo a su remisión a la CNMV por el Consejo, el cumplimiento de los requisitos normativos y la correcta aplicación de los criterios contables en la información periódica y todo ello en los plazos establecidos legalmente al efecto.

• Revisión de las cuentas anuales:

El Comité, con el fin de evitar que las cuentas anuales de la Sociedad formuladas por el Consejo de Administración se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría, con carácter previo a dicha formulación ha llevado a cabo, entre otros aspectos, las siguientes tareas:

- revisar las cuentas de la Sociedad;
- vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados;
- supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera, la eficacia del control interno de la Sociedad, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con los auditores de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría; y
- revisar la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo de Administración a los mercados y a sus órganos de supervisión.

En relación con lo anterior, el Comité de Auditoría y Nombramientos se ha encargado de revisar no sólo la presentación de la información financiera de Dinamia sino también los procesos de elaboración de la misma.

El Comité de Auditoría y Nombramientos ha informado favorablemente con carácter previo a la formulación de las cuentas anuales.

En este sentido, se hace constar que el Informe de Auditoría de las cuentas anuales individuales de Dinamia del ejercicio 2011 no ha presentado salvedades.

• **Sistemas de control interno de la información financiera (“SCIIF”):**

En relación con los SCIIF y de conformidad con los artículos 22.bis.2.e) de los Estatutos Sociales y 13.2 del Reglamento del Consejo de Administración, el Comité de Auditoría ha supervisado el funcionamiento de los sistemas de control interno sobre el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada relativa a la Sociedad y su grupo a fin de velar por su integridad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, contando para ello con la colaboración directa de los auditores internos y externos.

• **Auditoría externa:**

El Comité de Auditoría y Nombramientos ha supervisado el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría fueran redactados de forma clara y precisa.

El Comité propuso al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la reelección de PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L. como auditores de cuentas externos para revisar las cuentas anuales del ejercicio 2011.

El Comité revisó los honorarios devengados en 2011 por los auditores externos de la Sociedad por todos los servicios prestados, tanto de auditoría como por servicios distintos a los de auditoría, con el objetivo de preservar su independencia.

El Comité de Auditoría y Nombramientos verificó, en 2011 en relación con el ejercicio 2010, que los trabajos contratados con el auditor de cuentas en 2010, cumplían con los requisitos de independencia establecidos en la entonces vigente Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, según la redacción dada por la Ley 12/2010, de 30 de junio, por la que se modificaban la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas; la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para su adaptación a la normativa comunitaria (la “Ley 12/2010”).

Asimismo, ha verificado (ya en 2012) que los trabajos contratados con el auditor de cuentas en el ejercicio 2011 cumplen con los requisitos de independencia actualmente establecidos en el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas (la “Ley de Auditoría de Cuentas”).

La Ley de Auditoría de Cuentas requiere que el Comité de Auditoría emita anualmente, con carácter previo al informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se exprese una opinión sobre la independencia de los auditores. Sobre la base de este requerimiento y de la confirmación de independencia recibida de los auditores, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha emitido, en relación con el ejercicio 2011, un informe en el que ha expresado su opinión sobre la independencia del auditor de cuentas, PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L., y ha concluido que no existen razones objetivas que permitan cuestionar la independencia del auditor de cuentas en el ejercicio 2011.

• **Auditoría interna:**

En Dinamia, la Sociedad Gestora ha externalizado las funciones de auditoría interna en otra empresa.

Asimismo, en lo relativo a la supervisión de la auditoría interna, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha recibido un informe elaborado por la sociedad Internal Audit and Financial Control, S.L. (“INTERAFI”), en su condición de Unidad de Auditoría Interna de Dinamia, cuyo objeto consiste, entre otros, en la verificación del grado de cumplimiento y eficacia de los procedimientos escritos diseñados por la Sociedad, la detección de posibles focos de riesgo y desviaciones respecto de los procedimientos aprobados y el seguimiento de las recomendaciones o áreas de mejora identificadas en ejercicios anteriores, informe que fue presentado por INTERAFI al Comité de Auditoría y Nombramientos.

• **Revisión del cumplimiento de la normativa de gobierno corporativo:**

El Comité de Auditoría y Nombramientos, durante el ejercicio 2011 ha examinado el cumplimiento e implementación de la normativa de Dinamia. De acuerdo con la valoración del Comité de Auditoría y Nombramientos, se ha cumplido con la normativa de la Sociedad.

Además, y como cada año, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha velado por el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores y de las reglas de gobierno de la Sociedad durante el ejercicio 2011, sin que se hayan detectado en este sentido incumplimientos relevantes.

Nombramientos de los Consejeros:

El Comité de Auditoría y Nombramientos, de acuerdo con lo establecido en el artículo 13.2 del Reglamento del Consejo de Administración, tiene asignadas, entre otras funciones, las de

informar al Consejo de Administración sobre los nombramientos, ratificaciones y ceses de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, así como sobre sus retribuciones y los requisitos necesarios para el buen desempeño de sus cometidos.

En la reunión de 22 de marzo de 2011, el Comité de Auditoría y Nombramientos acordó informar favorablemente al Consejo de Administración para que nombrara por cooptación como consejero dominical a D. Rafael Jiménez López, titular del 0,003% del capital social de Dinamia, administrador de Ventos, S.A. y consejero delegado de Anpora Patrimonio, S.L., ambos accionistas significativos de la Sociedad, para cubrir la vacante producida a raíz de la dimisión de D. Ricardo Portabella.

• Política de remuneraciones de los Consejeros:

El Comité de Auditoría y Nombramientos, de conformidad con lo previsto en el artículo 13.2 del Reglamento del Consejo de Administración, tiene asumida la competencia de velar por la transparencia de las retribuciones y la inclusión en el informe sobre la política de retribución de los Consejeros y en el informe anual de gobierno corporativo de la información acerca de las remuneraciones de los Consejeros requerida legalmente.

A tal efecto, en la reunión de 28 de abril de 2011, los miembros del Comité de Auditoría y Nombramientos acordaron por unanimidad que se informase favorablemente al Consejo de Administración para la aprobación formal del Informe sobre la Política de Retribuciones de los Consejeros de Dinamia correspondiente al ejercicio 2011.

IV. PROPUESTAS DE MEJORA DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Comité de Auditoría y Nombramientos ha examinado el cumplimiento e implementación de la normativa interna de gobierno corporativo durante el ejercicio 2011, en relación con lo previsto en los artículos 22.bis de los Estatutos Sociales y 13 del Reglamento del Consejo de Administración.

El Comité de Auditoría y Nombramientos ha analizado las modificaciones normativas relativas al gobierno corporativo de las sociedades cotizadas que puedan afectar de algún modo a las reglas de gobierno corporativo o a la normativa interna de la Sociedad.

Por ello, el Comité de Auditoría y Nombramientos llevó a cabo durante el ejercicio 2011 la revisión y adaptación de la normativa interna de Dinamia. Como consecuencia de la citada revisión, el Consejo de Administración, previo informe justificativo del Comité de Auditoría y Nombramientos aprobado en su reunión de 28 de abril de 2011, aprobó una modificación del Reglamento del Consejo de Administración y del Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad para recoger las modificaciones (i) introducidas por la Ley 12/2010 en lo que se refiere a las funciones del Comité de Auditoría y (ii) derivadas de las nuevas previsiones de la Ley de Sociedades de Capital y de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible ("Ley de Economía Sostenible").

Asimismo el Consejo de Administración, previo informe justificativo del Comité de Auditoría y Nombramientos, propuso a la Junta General de Accionistas la modificación de los Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad a los efectos de incorporar los cambios normativos introducidos por las recientes modificaciones en la legislación mercantil y del mercado de valores (en concreto, la entrada en vigor de (i) la Ley de Sociedades de Capital, (ii) la Ley 12/2010 y (iii) la Ley de Economía Sostenible).

Finalmente, el Comité de Auditoría y Nombramientos llevará a cabo en el ejercicio 2012 la revisión de la normativa interna de gobierno corporativo de Dinamia a los efectos de adaptarla a las modificaciones introducidas en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, y la nueva normativa aplicable. En particular, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha propuesto una modificación del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad para adaptarlo a la más reciente normativa aplicable (esencialmente, la Ley 25/2011, de 1 de agosto, y el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas) y a algunas recomendaciones de gobierno corporativo y propondrá a la Junta General de Accionistas las oportunas modificaciones a los Estatutos Sociales y al Reglamento de la Junta General de Accionistas para garantizar la coherencia de la mencionada normativa interna en su conjunto.

Madrid, 20 de marzo de 2012



Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A.

Padilla 17, 4º

28006 Madrid

España

Tel. +34 91 745 84 48

Fax. +34 91 431 64 60

infodinamia@dinamia.es

www.dinamia.es



Private Equity

N+1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A.,

Sociedad Gestora de Dinamia