



MEMORIA  
INFORME ANUAL  
2012





# Sumario

---

Presentación	05
Consejo de Administración y Sociedad Gestora	19
Principales Indicadores	21
Sociedades Participadas	34
GRUPO SECUOYA	34
EYSA	36
GRUPO TRYO	38
MIVISA	40
MBA	42
ELECTRA PARTNERS CLUB 2007 LP	44
XANIT	46
ALCAD	48
LAUDE	50
GRUPO NOVOLUX	52
BODYBELL	54
HIGH TECH	56
ARCO	58
NICOLÁS CORREA	60
Informe de Auditoría de Cuentas Anuales	62
Cuentas Anuales	63
Informe de Gestión y Anexos Cuentas Anuales (*)	124
Propuesta de Distribución de Resultados	134
Informe del Comité de Auditoría y Nombramientos	135

---

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



# Presentación

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 y con un foco de crecimiento cada vez más internacional. 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 aproximadamente en los 5 años.

Desde su constitución en 1997, Dinamia ha atravesado diferentes ciclos y disfrutado de una evolución favorable en su negocio. Comenzó adquiriendo una cartera de 10 inversiones en compañías no cotizadas y desde entonces ha completado otras 34 inversiones. Durante el mismo periodo ha vendido 30 (las 10 iniciales y 20 más) obteniendo una rentabilidad bruta en las mismas del 22% anual. A 31 de diciembre de 2012, Dinamia poseía participaciones en 12 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 142,2 millones de euros que incluyen 49,7 millones de activos líquidos netos<sup>1</sup>.

N+1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A.U. (en adelante "N+1 Private Equity") 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 Gestión<sup>2</sup>. A finales de 2012, junto con dos fondos

## 1. Descripción de la compañía

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

<sup>2</sup> 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 Private Equity.

cerrados de capital riesgo, de 176 € Mn (levantado en marzo de 2003) y 304 € Mn (levantado en abril de 2008), respectivamente, N+1 Private Equity gestiona activos por valor de más de 600 millones de euros y posee una capacidad inversora conjunta de aproximadamente 70 millones de euros entre Dinamia y N+1 Private Equity Fund II, existiendo entre ambas un acuerdo de coinversión de 25% Dinamia, 75% N+1 Private Equity Fund II .

N+1 Private Equity anunció en julio de 2012 su fusión con Mercapital, una de las firmas pioneras del capital riesgo en España. La integración se produjo en los primeros meses de 2013 y no conlleva cambio de control en N+1 Private Equity.



La compañía resultante (“N+1 Mercapital”) se convierte en el primer operador de capital riesgo en nuestro país, con cerca de 30 años de experiencia en el sector, en los cuales ha realizado 107 inversiones, 80 operaciones de *add-on* y 85 desinversiones. N+1 Mercapital se convierte en el inversor de referencia para las empresas españolas de tamaño medio en proceso de internacionalización, a las que apoyará gracias a su presencia en Latinoamérica y en Europa.

En este sentido, N+1 Mercapital posee oficinas en Madrid, Sao Paulo (Brasil), Méjico DF (Méjico) y Bogotá (Colombia) y cuenta con un equipo de 27 profesionales.

---

## 2. Sector<sup>3</sup>

La actividad de capital riesgo en España en 2012 retrocedió como lo hizo la economía en su conjunto, poniendo de manifiesto el impacto del entorno macro (caída del PIB un 1,4%) en la actividad de capital riesgo.

El volumen de inversión alcanzó 2.584 millones de euros, un 23% menos que en 2011 (aunque sin caer al nivel mínimo de 2009 – 1.629 millones de euros) y el número de operaciones cayó un 11%.

En términos de porcentaje sobre PIB, el volumen invertido en 2012 significó un 0,24% del PIB nacional, frente al 0,30% registrado en 2011.

---

<sup>3</sup> Para la elaboración de este apartado se ha utilizado la información publicada por Webcapitalriesgo, publicada en mayo de 2013.

Como en años anteriores, las operaciones realizadas por fondos internacionales representaron los mayores volúmenes de inversión (un 64%) demostrando que se mantiene el interés por los activos españoles, aunque estas sólo representaron un 5% del total de operaciones.

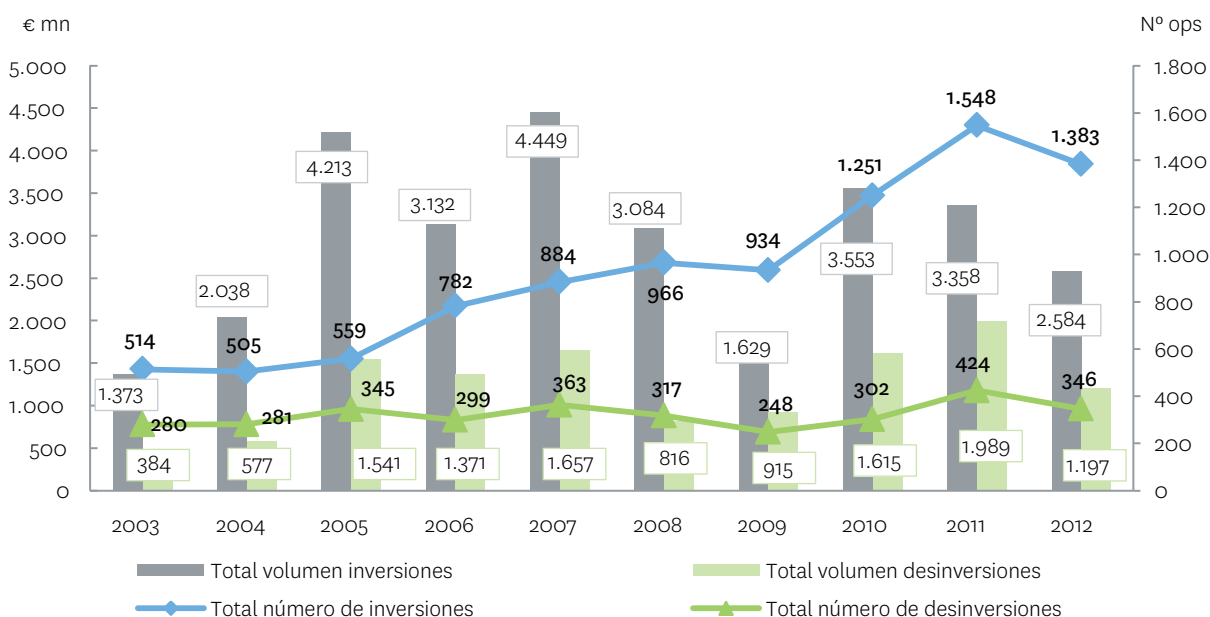
En la misma línea, las operaciones apalancadas representaron un 50% del volumen total, si bien sólo suponen un 1% del número de operaciones.

La reducción de las operaciones de tamaño medio-grande no ha impedido sin embargo que el sector de *venture capital*, referido a las empresas en sus primeros inicios de vida (*start-ups*), mantenga su dinamismo, tal y como demuestran los números del ejercicio 2012 (un 5% de incremento en volumen y estable en número de operaciones).

En relación a las desinversiones, a pesar de que los datos agregados en número y volumen son inferiores a los del año 2011, lo más positivo es el aumento de las ventas a terceros y la caída de las operaciones de reconocimiento de minusvalías.

Por último, la captación de fondos total del año 2012 cayó un 17% respecto al 2011, alcanzando la cifra de 2.025 millones de euros. Eliminando las inyecciones de capital público y las asignaciones de los fondos internacionales a sus inversiones en España, el volumen captado apenas alcanza los 239 millones de euros.

VOLUMEN Y NÚMERO DE INVERSIONES Y DESINVERSIONES



Nota: las desinversiones (en número y volumen) no incluyen las realizadas por los préstamos de organismos públicos ENISA y CDTI

Fuente: Webcapitalriesgo / Ascri

## 2.1 VOLUMEN DE INVERSIÓN

El volumen de inversión en España ascendió en 2012 a 2.584 millones de euros, representando una caída del 23% respecto a las cifras de 2011, poniendo de manifiesto que el sector de capital riesgo no es inmune a la crisis económica.

Los fondos internacionales continuaron sosteniendo la actividad, como en los dos años anteriores, contribuyendo con el 64% del total invertido. Estos fondos protagonizaron las mayores operaciones del año como Atento, Maxam, Quirón-USP Hospitales, HIG o Borawind.

Por fase de desarrollo, las mayores operaciones del año (en volumen de inversión) fueron apalancadas o *buyouts* (LBO/MBO/MBI), lo que hizo que el peso del volumen invertido en este tipo de operaciones representase un 50% del total, aunque por debajo del 65% del año 2011.

Por otro lado, el volumen de inversión destinado a empresas que se encuentran en sus primeras fases de desarrollo (*seed* y *startup*) alcanzó los 155 millones de euros, en línea con las cifras de 2011.

En relación al número de operaciones, se cerraron en 2012 un total de 1.383, suponiendo igualmente un descenso del 11% respecto al 2011. Lo más destacable al respecto es la caída del número de operaciones apalancadas hasta 14 (en comparación con las 32 del 2011), cifra más baja desde 2001. Este dato pone de manifiesto una doble escasez, tanto a nivel de deuda como de proyectos atractivos para los financiadores (en el periodo 2005-07 se promediaron 57 operaciones apalancadas al año).

Las cifras anteriores incluyen las operaciones concluidas por organismos de naturaleza pública (CDTI y ENISA), que sumaron 100 millones de euros en 656 préstamos a pequeñas y medianas empresas. El papel de estas organizaciones como prestamistas en sustitución de la financiación bancaria ha sido creciente desde el año 2005.

Finalmente, por tipología de sector de la compañía adquirida, el sector "Otros Servicios" fue el que más volumen de inversión recibió, englobando operaciones como las de Atento o Clece. En segundo lugar se situó el sector "Productos y Servicios Industriales" con Maxam como operación más destacada, seguido del segmento "Medicina / Salud" con transacciones como Quirón-USP Hospitales y Geriatros.

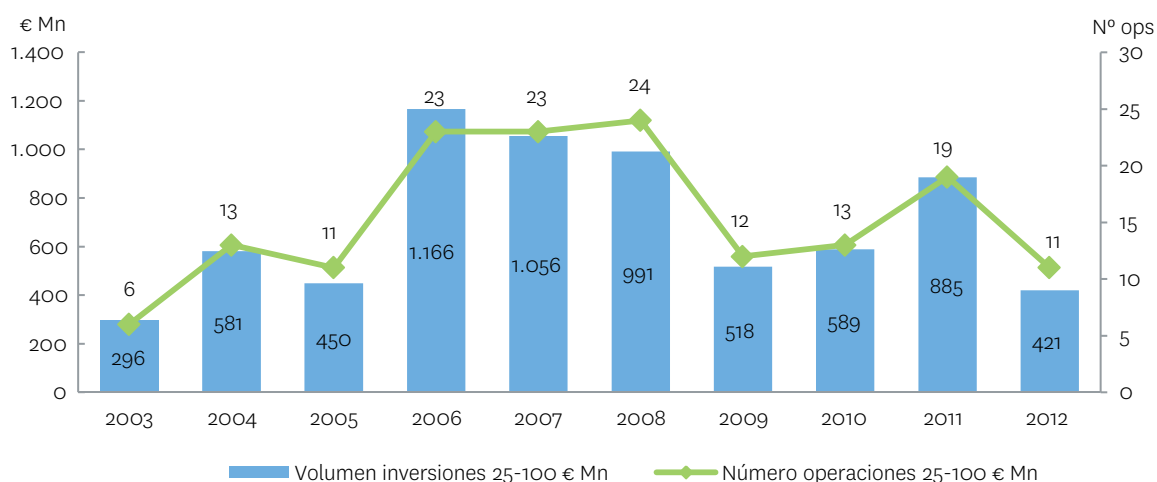
### **Inversiones en *middle-upper market***

En lo que respecta al sector *middle-upper market*, que reúne aquellas inversiones desde los 25 hasta los 100 millones de euros y en el cual está enfocada la actividad de Dinamia, la actividad disminuyó notablemente en 2012.



El número de operaciones se redujo hasta 11, en comparación con las 19 del año 2011 o las 13 del año 2010. Entre las operaciones más destacadas cabe reseñar las de Secuoya (concluida por Dinamia y N+1 Private Equity), Geriatros, Clece o Rubaiyat, entre otras.

#### INVERSIONES EN MIDDLE-UPPER MARKET (25-100 MILLONES DE EUROS)



Fuente: Webcapitalriesgo / Ascri

#### Inversiones en Europa

Atendiendo a los últimos datos publicados por la EVCA<sup>4</sup> (Asociación Europea de *Private Equity* y *Venture Capital*), el volumen inversor en 2012 ascendió a 36,9 billones de euros, representando un descenso del 22% en comparación con las cifras de 2011.

En función de la tipología de inversión, las operaciones *buyout* representaron un 76% del total invertido, cifra que se mantiene estable respecto al 2011.

En términos de números de operaciones, la cifra ascendió a casi 5 millones de operaciones frente a las 4,9 millones del año anterior (+1,5%).

#### 2.2 CAPTACIÓN DE FONDOS

Las entidades de capital riesgo privadas capturaron un total de 239 millones de euros, cifra muy similar a la registrada en 2011 (238 millones). Si a este volumen le sumamos los recursos de entidades públicas (209 millones), junto con la aplicación de los fondos internacionales al realizar sus inversiones (1.576 millones), el total de nuevos fondos captados en 2012 fue de casi 2.025 millones de euros (17% menos que en 2011).

<sup>4</sup> EVCA (2013): "Yearbook\_2013 - Europe & country tables". Abril 2013.

Desde el año 2010, las entidades nacionales están encontrando grandes dificultades para captar nuevos fondos con los que continuar el ciclo inversor y los números de los dos últimos años son los menores desde 1999.

Por tipología de inversor, el 64% de los nuevos fondos captados por entidades nacionales provinieron de inversores públicos, frente al 40% registrado en 2011. Le siguieron las empresas no financieras y los inversores particulares. La aportación de bancos y cajas es casi testimonial (un 7%) a diferencia de periodos anteriores cuando llegaron a representar el 40%. También es baja la contribución de fondos de pensiones y compañías aseguradoras (apenas un 1% de total).

### 2.3 DESINVERSIONES<sup>5</sup>

El volumen de las desinversiones a precio de coste ascendió en 2012 a 1.197 millones de euros, representando una caída del 40% con respecto a la cifra de 2011. En número de desinversiones, la cifra ha disminuido hasta las 346, lo que supone un descenso del 18% respecto al año anterior.

A pesar de los números, puede concluirse que 2012 fue un mejor año que el anterior para la desinversión de participadas, pues se incrementó el número de ventas a terceros (un 50% del volumen desinvertido) y se redujeron las operaciones de pérdida total o *write off*.

Entre las desinversiones más importantes del año puede mencionarse la realizada por Dinamia y N+1 Private Equity en ZIV, así como la de las compañías Maxam o Gasmedi.

### 2.4 PERSPECTIVAS PARA 2013

Los resultados de la actividad de capital riesgo en 2012 reflejan la compleja situación económica actual, que no es previsible que mejore hasta finales de 2013 y 2014.

Tanto en España como en el resto de los mercados líderes de capital riesgo europeos se han producido caídas en las principales variables de actividad del sector respecto a 2011. Factores como la escasez de crédito bancario (unido a la exigencia de mayores garantías), la escasa visibilidad sobre el medio y corto plazo en los planes de negocio y un entorno macro deteriorado han ralentizado la actividad económica en general y la del capital riesgo en particular.

No obstante lo anterior, en los últimos 6 meses se empieza a percibir un cierto cambio de tendencia, gracias sobre todo a la entrada de capital extranjero (bien mediante la compra de deuda pública o renta variable o a través de la

---

<sup>5</sup> Se elimina el impacto de las desinversiones realizadas por los organismos públicos ENISA y CDTI por su extraordinaria actividad en el último ejercicio, sobre todo motivada por el reembolso de préstamos de una "línea joven" de ENISA

inversión directa en compañías) por una mejor percepción de la economía española después de las duras reformas estructurales emprendidas. Además, la entrada reciente de grandes gestoras internacionales en compañías de nuestro país, así como la apertura de oficinas por parte de Blackstone y KKR, refuerza la idea de que las próximas añadas de inversión serán buenas para el capital riesgo.

En el mercado de deuda, para el segmento en el que opera Dinamia del mid-market, el saneamiento del sistema financiero español y la aversión al riesgo país de la mayoría de 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, como es el caso de la última inversión realizada por Dinamia y N+1 Private Equity Fund II en Probos.

Adicionalmente, se prevé que la desinversión de activos no estratégicos llevada a cabo por grandes corporaciones o entidades financieras 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 2005-07 y se encuentran en periodo de desinversión.

En cuanto a la actividad de levantamiento de fondos, continuará en el corto plazo la dificultad de los últimos ejercicios, sobre todo mientras los inversores no reciban de vuelta mayores distribuciones por desinversiones de la cartera. Este hecho presumiblemente llevará a mayores procesos de consolidación, como el liderado por N+1 y Mercapital, que han creado el gestor líder de capital riesgo en España.

En definitiva, el capital riesgo se configura como un actor muy importante en su papel de proveedor de recursos propios a la PYME y a los emprendedores, dada la escasez de la financiación bancaria. Los fondos de capital riesgo se presentan como la solución idónea para compañías que, por ejemplo, necesiten recursos y apoyo para desarrollar un plan de expansión internacional, fortalecer su presencia en mercados nacionales o desarrollar un proyecto de expansión a través de adquisiciones.

Ante la petición de la industria de medidas de apoyo por parte de los organismos públicos, cabe destacar la reciente creación de un fondo de fondos por parte de Instituto de Crédito Oficial (ICO), dotado con 1.200 millones de euros y que, con el apoyo de fondos públicos, facilitará el levantamiento de fondos de inversores privados entre aquellos gestores de capital riesgo con experiencia probada y/o proyectos diferenciales de apoyo al crecimiento de la PYME.

---

### 3. Dinamia

Durante el año 2012, en un entorno general difícil, Dinamia ha continuado con el gradual proceso de rotación y rejuvenecimiento de su cartera de participaciones iniciado en los últimos 24 meses y que ha supuesto desinversiones en compañías altamente expuestas al ciclo económico en España y adquisiciones de empresas más internacionales o con fuertes proyectos de crecimiento internacional, en sectores industriales, con mayor contenido tecnológico y mucho mayor componente exportador. En este sentido, durante el ejercicio 2012, ha procedido a la adquisición de una nueva compañía para su cartera, ha realizado aportaciones a dos compañías del portafolio y ha realizado dos ventas, destacando una exitosa desinversión en una compañía ya madura y en la que se ha demostrado que la estrategia de internalización está empezando a dar sus frutos.

Durante el ejercicio 2012, ha realizado nuevas aportaciones en dos compañías del portafolio: MBA Incorporado, S.L. ("MBA"), y el fondo Electra Partners Club 2007, LP. ("Electra").

Por el lado de la inversión en nuevas operaciones, Dinamia ha realizado una única adquisición en Secuoya, Grupo de Comunicación, S.A. ("Secuoya"), compañía del sector audiovisual de la que ha adquirido un 13,75%, habiendo invertido un total de 3,6 millones de euros.

Durante el ejercicio 2012, Dinamia ha vendido ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L. ("ZIV"), con un precio de venta de 40,5 millones de euros, multiplicando por 3,5 veces el coste de su inversión inicial. El precio de venta estaba sujeto a potenciales ajustes, y en caso de que afloren los potenciales ajustes, el ingreso neto de dichos ajustes sería de 37,1 millones de euros.

Dinamia también procedió a la venta de su participación en la sociedad HP Health Club Iberia S.A. ("Holmes Place"), compañía dedicada a la operación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica. Los compradores han sido las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

Un año más, Dinamia ha sido uno de los operadores más activos de su segmento en lo que a número de operaciones se refiere, disponiendo a cierre de ejercicio de un total de 49 millones de euros en caja para continuar con el ciclo inversor.

## PRINCIPALES OPERACIONES DE INVERSIÓN EN EL MID-MARKET ESPAÑOL EN LOS ÚLTIMOS 18 MESES

PRIVATE EQUITY	COMPAÑÍA	ACTIVIDAD
<b>N+1 / Dinamia</b>	<b>Probos</b>	<b>Cantos para la industria del mueble</b>
<b>Mercapital</b>	<b>Betapack</b>	<b>Tapones de plástico</b>
Trilantic / Investindustrial	Euskatel	Telecomunicaciones
Bain	Atento	Servicios de externalización
HIG	Vértice 360	Audiovisual
<b>N+1 / Dinamia</b>	<b>Secuoya</b>	<b>Audiovisual</b>
<b>Mercapital</b>	<b>Rubaiyat</b>	<b>Restaurantes</b>
Magnum	Geriatrics	Geriatricos
<b>Mercapital</b>	<b>Clece</b>	<b>Facility Management</b>
Doughty Hanson	USP	Cadena de hospitales
Advent	Maxam	Explosivos civiles
Nazca	Grupo IMO	Centros para el tratamiento del cáncer
<b>N+1 / Dinamia</b>	<b>EYSA</b>	<b>Parkings</b>

— N+1 Mercapital / Dinamia

### 3.1 INVERSIONES

Durante el año 2012, Dinamia invirtió un total de 6,6 millones de euros, los cuales se destinaron a: (i) la adquisición de nuevas compañías (3,6 millones de euros), (ii) a apoyar el crecimiento de sus compañías participadas (1,2 millones de euros) y (iii) aportaciones al fondo de capital riesgo Electra (1,8 millones de euros).

Dinamia concedió con fecha 24 de febrero un préstamo participativo a la sociedad MBA por importe de 1,2 millones de euros, en el marco de la adquisición de un operador europeo, que refuerza el posicionamiento internacional de MBA, que obtiene ventas en Bélgica, UK, Portugal e Italia.

Los días 23 de marzo, 24 de octubre y 28 de septiembre de 2012, se realizaron aportaciones a Electra por importe de 1,8 millones de euros para la adquisición de una participación en Peverel Group, compañía proveedora de servicios de gestión inmobiliaria en el Reino Unido, y para cubrir la comisión de gestión y otros gastos corrientes del fondo.

Con fecha 1 de noviembre de 2012 Dinamia, junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por N+1, completaron la adquisición de un 55% del capital social de Secuoya. La inversión de Dinamia ha supuesto un desembolso inicial de 3.604 miles euros.

### 3.2 DESINVERSIONES

Dinamia procedió el 4 de enero a la venta de su participación en la sociedad HP Health Club Iberia S.A. ("Holmes Place"), compañía dedicada a la operación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica. Los compradores han sido las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

Con fecha 27 de julio de 2012, Dinamia, ha vendido toda la participación del 37,25% que ostentaba en la sociedad ZIV, junto con el préstamo participativo del que era titular frente a la misma, a la compañía india Crompton Greaves, quien los ha adquirido a través de la sociedad CG International B.V. El precio de venta para Dinamia ascendió a aproximadamente 40,5 millones de euros, con lo multiplicó por 3,5 veces el coste de su inversión inicial. El precio de venta estaba sujeto a potenciales ajustes, y en caso de que afloren los potenciales ajustes, el ingreso neto de dichos ajustes sería de 37,1 millones de euros.

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

La inversión de ZIV ha destacado por tener 3 fases muy diferentes en el periodo de inversión:

(i) Crecimiento de resultados (2007-08): Durante los dos primeros años de la inversión, ZIV, en un mercado español todavía en auge por las inversiones de las compañías eléctricas, crecía incluso por encima del plan de negocio de la inversión.

(ii) Descenso de actividad y reestructuración (2009-10): La débil situación de la economía española y presupuestos de las eléctricas, implicó una intensa caída en las ventas y resultados de la compañía, lo que implicó la necesidad de acometer una profunda reestructuración, tanto a nivel de balance (refinanciación bancaria), como operativa (fortalecimiento de la expansión internacional: India, Brasil, USA...), todo lo anterior, sin renunciar al esfuerzo en I+D que permitiese a la compañía ser innovadora en el futuro. Para esta reestructuración, Dinamia junta al resto de socios y el equipo directivo, apoyaron a la compañía acudiendo a la ampliación de capital que realizó en 2010.

(iii) Consolidación y venta (2011-12): Durante los siguientes años y una vez consolidada la reestructuración e internacionalización de los años anteriores, devolvió a la compañía a la senda de crecimiento. Después, tras un proceso de venta muy competido con varios operadores industriales internacionales interesados, se acometió con éxito la desinversión.

## INVERSIONES EN PARTICIPADAS 2012

	ACTIVIDAD	%PARTICIPACIÓN DINAMIA	IMPORTE (€ MN)
<b>NUEVAS ADQUISICIONES</b>			
Grupo Secuoya	Servicios Audiovisuales	13,75%	3,6
<b>INVERSIONES EN CARTERA</b>			
MBA	Distribución de prótesis	36,90%	1,2
Electra	Fondo de Capital Riesgo	11,76%	1,8

## DESINVERSIONES 2012

	ACTIVIDAD	%PARTICIPACIÓN DINAMIA	IMPORTE (€ MN)
<b>DESINVERSIÓN TOTAL</b>			
Holmes Place	Cadena de gimnasios	21,30%	-
ZIV	Equipamiento para compañías eléctricas	37,25%	40,5

## 3.3 HECHOS RELEVANTES EN 2013

El 31 de enero de 2013, Dinamia ha adquirido, junto con los fondos N+1 Private Equity Fund II y el equipo directivo de la compañía, el 100% del capital de Probos – Plásticos, S.A. a Explorer II – Fondo de Capital de Risco. Finalmente, tras una ampliación de capital de 850 miles de euros del 3 de abril de 2013, la inversión total de Dinamia en Probos asciende a 11.500 miles de Euros y el porcentaje adquirido de la compañía es del 24,34%. Probos, con sede en Mindelo (Portugal), es el tercer fabricante mundial de cantos plásticos para la industria del mueble y comercializa sus productos en más de cincuenta países, exportando el 90% de sus ventas. El grupo cuenta con dos plantas productivas ubicadas en Portugal y Brasil y presencia comercial directa en México, Reino Unido y Alemania.

En marzo de 2013, Dinamia realizó una aportación de 1,9 millones de euros al fondo de capital riesgo Electra Partners Club para la adquisición de una participación en UBM Data Services, conjunto de negocios con presencia global que proveen productos de información y datos que los profesionales utilizan para apoyar sus tomas de decisiones.

El 13 de abril de 2013, Dinamia ha recuperado el 65% de la inversión inicial realizada en la compañía de envasado de productos alimentarios Mivisa, gracias a una operación de amortización parcial de préstamos y pago de intereses realizada por la sociedad que controla Mivisa, Lata Lux Parent Holding S.a.r.l. Dicha amortización parcial de préstamos otorgados por los accionistas de Lata Lux (Dinamia, N+1 Private Equity Fund II, The Blackstone Group, y el equipo directivo) ha supuesto para Dinamia una entrada de caja de 5,4 millones de euros después de dos años de inversión.

### 3.4 PERSPECTIVAS PARA 2013

La Sociedad disponía a cierre de 2012 de una tesorería de 49 millones de euros para continuar con su estrategia de inversión diversificada sectorialmente y geográficamente en productos de private equity, con preferencia hacia empresas del sector industrial y tecnológico y con alta vocación exportadora o proyectos de crecimiento internacional. En este sentido, y potenciado ahora por los mayores recursos de capital humano y oficinas de su Sociedad Gestora, 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 ([www.lpeq.com](http://www.lpeq.com)), asociación que cuenta con 18 sociedades de capital riesgo cotizadas a nivel europeo que aproximadamente suman 7.384 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 nivel internacional.



A principios de 2010, N+1 Private Equity, 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](http://www.unpri.org)). N+1 Private Equity reconoce la importancia de incorporar aspectos no financieros como: medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, dentro de todas sus decisiones de inversión.

N+1 Private Equity 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 “*Due Diligence*” que aseguren su cumplimiento, antes de tomar las decisiones finales de inversión.

Durante el 2012, 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 eventos organizados por LPEQ 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](http://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.



ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LAS RELACIONES CON INVERSORES

En el año 2011 Dinamia entró a formar parte de la Asociación Española de Relaciones con Inversores-AERI ([www.aeri.es](http://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. Actualmente cuenta con cerca de 50 sociedades cotizadas asociadas. La asociación aporta como herramienta de formación e información en el campo de las relaciones con inversores y para fomentar acuerdos en condiciones favorables con proveedores (por ejemplo, este año se ha contratado por tercer año consecutivo a Header, proveedor de la plataforma del Foro electrónico de accionistas).



Como novedad, en 2013 Dinamia ha contratado los servicios de Georgeson para facilitar la comunicación entre la compañía y sus accionistas en el contexto de la Junta General de Accionistas.

### 3.6 NAV, ACCIÓN, DIVIDENDO, AUTOCARTERA Y RESULTADOS

Dinamia cerró 2012 con un valor neto de sus activos de 142,1 millones de euros, un 14,6% superior a la de cierre de 2011. Durante 2012 el valor de la cartera de participadas ascendió a 92,4 millones de euros (+6,5% vs. 2011) y la posición de los activos líquidos netos ascendió a 49,7 millones de euros (+33,8% vs. 2011). La tesorería alcanza el 35% del valor neto de los activos (NAV) de la Sociedad a cierre de 2012.

El NAV por acción a 31 de diciembre de 2012 ha alcanzado los 8,75 euros, con un incremento del 14,6% (este incremento es del 33,9% si ajustamos por el pago de dividendos de 2012). La revalorización del NAV por acción es destacable, puesto que desde el año 2007 no se cerraba un ejercicio con una revalorización respecto al año anterior. El incremento del NAV se ha visto favorecido por:

1. Incremento de la posición de tesorería por la desinversión exitosa de ZIV (2,06 €/acción).
2. Evolución neta favorable de la cartera, impulsada por las adquisiciones de 2008-2011, como consecuencia de un buen comportamiento del negocio en 2012 - especialmente en aquellos negocios más internacionales y en los que ha habido una gestión más activa del circulante - y de la estrategia de rotación de activos iniciada en 2010.
3. Reducción de la posición de tesorería por el pago de dividendos (1,10 €/acción), gastos corrientes y otros conceptos.

La cotización de Dinamia ha incrementado un 38% en 2012 - el 66% ajustado por dividendos - experimentando un comportamiento mejor que el Ibex35 (-5%) y los principales índices comparables de fondos cotizados LPX50 y LPX Direct (23% y 26% respectivamente). Este buen comportamiento de la acción en el año, el segundo mayor de sus comparables cotizados de capital riesgo en Europa, ha permitido reducir el hueco que se había abierto desde mediados de 2010 con respecto a sus comparables cotizados de capital riesgo.

Como consecuencia del buen comportamiento de la acción en 2012, por encima de la senda positiva del NAV, se ha producido una fuerte disminución del descuento del precio sobre el NAV, pasando del 48% en 2011 al 38% a cierre de 2012, aunque todavía muy por encima de la media histórica del 24%. En este sentido, es destacable que la tesorería a cierre de ejercicio y las últimas seis inversiones, realizadas entre 2008 y 2012, representaban 7,68 € por acción, un 48,8% más que la cotización de cierre de ejercicio (5,45 €).

A 31 de diciembre de 2012, la posición de acciones propias ascendió a 52.618 acciones (0,32% del capital social). La operativa de acciones propias se ha visto condicionada por los bajos niveles de liquidez durante el año.

La compañía, en la Junta General de Accionistas del 13 de junio de 2013 propondrá el pago de un dividendo de 0,70 euros por acción con cargo a reserva de prima de emisión. Esta distribución, unida al pago del dividendo extraordinario de 1,00 euros por acción de octubre 2012, supondría la distribución del total de las plusvalías generadas por la desinversión de ZIV.

Este dividendo propuesto implicaría una rentabilidad del 11,0% sobre el precio de 31.05.2013 (6,35 €/acción).

El beneficio neto generado en 2012 ha ascendido a 26,2 millones de euros, primer año con resultado positivo desde 2008.

# Consejo de Administración y Sociedad Gestora

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

a 31 de diciembre de 2012

Nombre	Cargo	Condición
D. Santiago Bergareche Busquet	Presidente	Independiente
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez <sup>(1)</sup>	Vicepresidente	Dominical
D. Alfred Merton Vinton	Vocal	Otro Externo
D. Emilio de Carvajal y Ballester	Vocal	Dominical
D. Rafael Jiménez Lopez	Vocal	Dominical
D. Javier Carretero Manzano <sup>(1)</sup>	Vocal	Independiente
D. Juan Arena de la Mora <sup>(2)</sup>	Vocal	Independiente
D <sup>a</sup> . Marta Rios Estrella	Secretaria no Consejero	-
D. Ignacio Zarzalejos Toledano	Vicesecretario no Consejero	-

(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, nombramiento que fue ratificado por la Junta General Ordinaria de 7 de junio de 2012. Y, el 22 de marzo de 2012, el Consejo también nombró a D. Joaquín García-Quirós Rodríguez Vicepresidente en sustitución de D. José Fernando Sánchez-Junco Mans.

(2) El 21 de marzo de 2013 el Consejo aceptó la renuncia como consejero de D. Juan Arena de la Mora.

### Notas:

\* Agrupació Mútua del Comerç i la Indústria, M.A.i R.P.F. causó baja como consejero dominical el 17.12.2012.

\* Grupo Corporativo Empresarial de Caja de Ahorros de Navarra, S.A.U. causó baja como consejero dominical el 22.10.2012.

\* El Consejo, con fecha 19.02.2013, nombró por cooptación consejeros independientes a D. Nicolás Villén Jiménez y a D. Fernando D'Ornellas Silva, cargos cuya ratificación se propone a la Junta General Ordinaria de 13 de junio de 2013.

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

a 31 de diciembre de 2012

Nombre	Cargo	Condición
D. Javier Carretero Manzano <sup>(1)</sup>	Presidente	Independiente
D. Juan Arena de la Mora <sup>(2)</sup>	Vocal	Independiente
D. Rafael Jiménez López	Vocal	Dominical
D <sup>a</sup> . Marta Rios Estrella	Secretaria no Consejero	-
D. Ignacio Zarzalejos Toledano	Vicesecretario no Consejero	-

(1) El 9 de mayo de 2013, D. Nicolás Villén Jiménez, fue nombrado Presidente en lugar de D. José Javier Carretero, que continúa como Vocal del Comité.

(2) El 21 de marzo de 2013, el Consejo aceptó la renuncia como consejero y miembro del Comité de Auditoría y Nombramientos de D. Juan Arena de la Mora y nombró a D. Nicolás Villén Jiménez y a Fernando D'Ornellas Silva como vocales de dicho Comité.

**N+1 CAPITAL PRIVADO S.G.E.C.R., S.A. UNIPERSONAL**

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

a 31 de diciembre de 2012

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

# Principales Indicadores

## Datos Generales

Fecha salida a Bolsa	15.12.1997
Fin periodo	31.12.2012
Bolsa	Madrid / Barcelona
Índices	IBEX Small Cap / LPX50 / LPXEurope / LPXComposite / LPX Direct
Ticker (Bloomberg) / RIC (Reuters)	DIN SM / DIN.MC
Código ISIN	ESO126501131
Junta General Accionistas Ordinaria 2013	13.06.2013
Frecuencia NAV *	Trimestral
Frecuencia dividendo ordinario	Anual
Número de acciones (31.12.2012)	16.279.200

\* Revisado semestralmente por un experto independiente

## 1. Datos relevantes

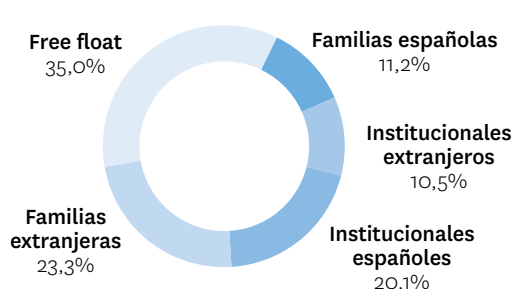
### Datos de la acción, NAV y dividendo

Capitalización bursátil (31.12.2012)	89 € Mn
Total activos netos (31.12.2012)	142 € Mn
NAV por acción (31.12.2012)	8,73 €
Precio por acción (31.12.2012)	5,45 €
Máximo precio por acción 2012 (28.09.2012)	7,05 €
Mínimo precio por acción 2012 (22.05.2012, 1.06.2012 y 28.06.2012)	3,17 €
Descuento sobre NAV (31.12.2012)	37,6%
Descuento sobre NAV ex-caja (31.12.2012)	57,4%
Dividendo por acción repartido en el ejercicio 2012 (ordinario y extraordinario)	1,10 €
Rentabilidad por dividendo en 2012 (31.12.2012)	20,2%
Propuesta de dividendo para distribución en julio 2013	0,70 €
Rentabilidad por dividendo en 2013 (31.05.2013)	11,0%
Nº de acciones negociadas en 2012	3.338.974 acciones
Volumen diario negociado en 2012	13.464 acciones
Efectivo diario negociado en 2012	59.855 €
Rotación del free-float en 2012	58,6%
Variación de la cotización en 2012	38,0%
Variación de la cotización en 2012 (ex-dividendo en 2012)	65,8%
Variación de la cotización en 2013 (hasta 31.05.2013)	16,5%

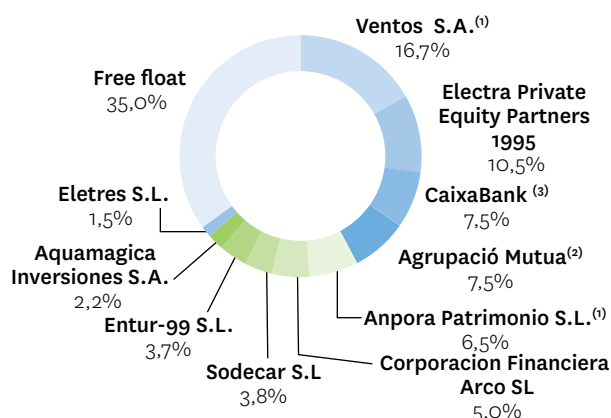
Fuente: Informe NAV Dinamia 31.12.2012, Capital IQ

## 2. Accionariado Dinamia

Durante 2012 los movimientos en la estructura accionarial más significativos han sido: (i) la adquisición de un 5,0% del capital por parte de Corporación Financiera Arco, (ii) la desinversión de Pactio Gestion, S.A. de su 4,3%.



\* Nota: Titulares directos o indirectos de participaciones significativas mayores al 3% declaradas a la CNMV a 31.12.2012



(1) Ambas sociedades están controladas por D. Ricardo Portabella

(2) Con fecha 8 de mayo de 2013 Agrupació Mutua vendió parte de su participación a Barwon Investment Partners (4,1%)

(3) Con fecha 24 de mayo de 2013 CaixaBank vendió toda su participación a Barwon Investment Partners (7,5%)

\* Nota: Con fecha 3 de junio de 2013 Barwon Investment Partners declaró una participación en Dinamia del 11,8%.

## 3. Cobertura de analistas

Hay un número mayoritario de analistas que cubren periódicamente Dinamia con recomendación positiva y otros analistas extranjeros que siguen Dinamia pero sin cobertura completa ni recomendación sobre el valor.

INSTITUCIÓN	ANALISTA	RECOMENDACIÓN	FECHA
Kepler Cheuvreux	Iñigo Egusquiza	Compra	09.05.2013
La Caixa	Antonio Castell	Sobreponderar	01.04.2013
Banco Sabadell	María Cebollero	Venta	01.02.2013
Banesto Bolsa	Juan Tuesta	Compra	13.04.2012
BES	Nuno Estacio	Neutral	26.07.2011
Cazenove	Chris Brown	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa	
Numis Securities	James Glass	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa	
Jefferies Investments	Louisa Symington-Mills	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa	
Dexion Capital	Tom Skinner	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa	

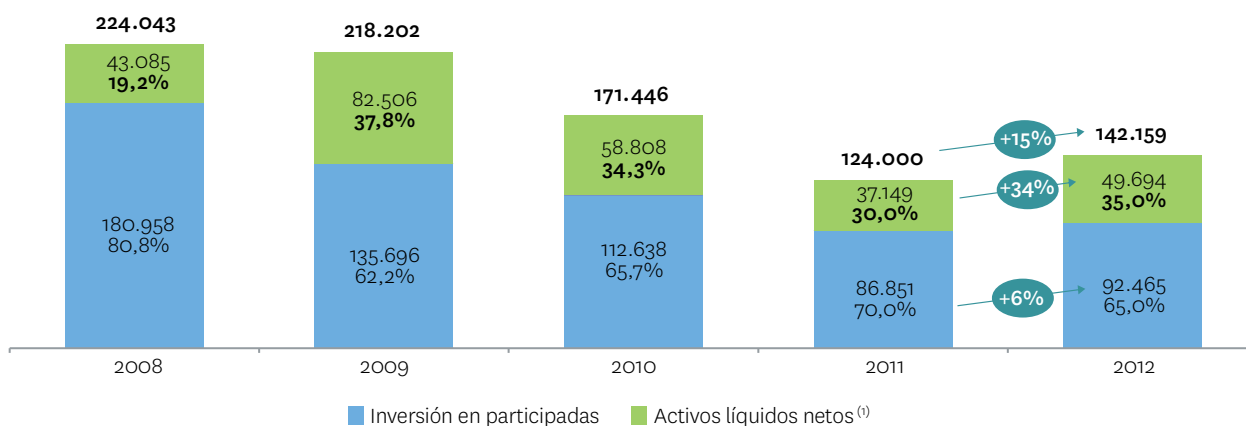
Fuente: Capital IQ y último informe publicado por cada institución

Durante 2012 Dinamia ha incrementado sus activos netos líquidos en un 34% (a pesar del reparto de un dividendo de 1,1 € por acción) hasta alcanzar los 50 millones de euros, situando a la compañía en una buena posición para continuar con el ciclo inversor de los dos últimos años.

La valoración de las compañías participadas ha experimentado un repunte del 6% fruto de: (i) desinversiones de ZIV y Holmes Place, (ii) incremento por la inversión en Grupo Secuoya y (iii) revalorización de la cartera derivado del buen comportamiento de las añadas más recientes (2008-2011).

La valoración continúa siendo conservadora y la cartera tiene potencial adicional de revalorización.

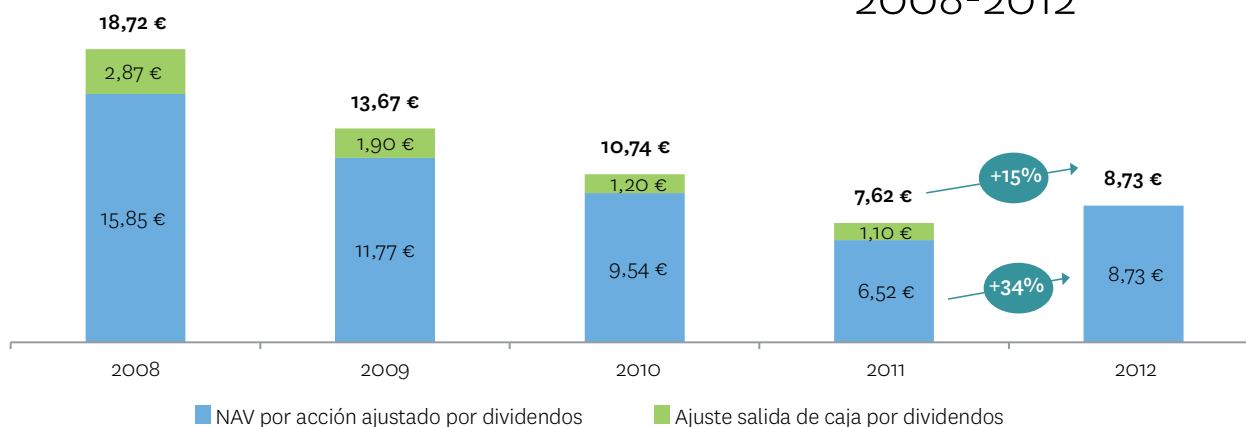
## 4. Evolución de los activos netos 2008-2012



(1) Tesorería + otros activos corrientes - otros pasivos corrientes

Significativo repunte del NAV por acción del +15% en (+34% ajustado por el pago de dividendos)

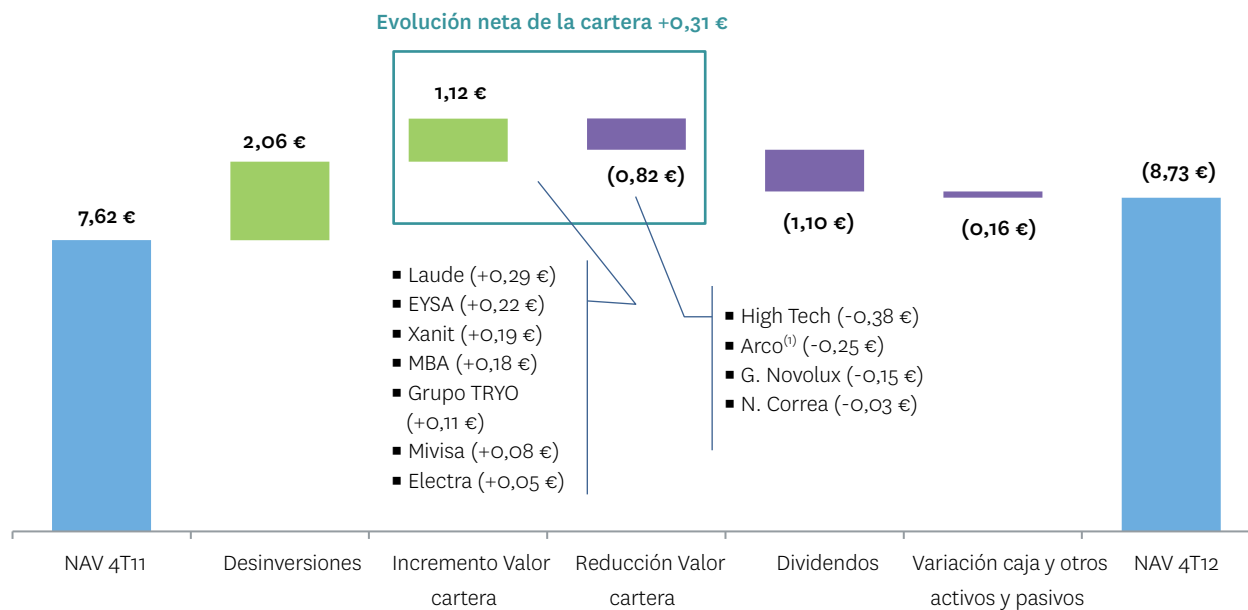
## 5. Evolución del NAV total por acción de Dinamia 2008-2012



## 6. Evolución del NAV total por acción de Dinamia 2011-2012

El incremento del NAV en 2012 se ha visto favorecido por:

1. Incremento de la posición neta de tesorería por la desinversión exitosa de ZIV (2,06 €/acción).
2. Evolución neta favorable de la cartera, impulsada por las adquisiciones entre 2008-2011, como consecuencia de un buen comportamiento del negocio en 2012 - especialmente en aquellos negocios más internacionales y en los que ha habido una gestión más activa del circulante - y de la estrategia de rotación de activos iniciada en 2010.
3. Reducción de la posición de tesorería por el pago de dividendos (1,1 €/acción), gastos corrientes y otros.



(1) Información no disponible. Ver ficha Arco en página 59 de la Memoria de Dinamia.



La compañía, en la Junta General de Accionistas del 13 de junio de 2013 propondrá el pago de un dividendo de 0,70 euros por acción con cargo a reserva de prima de emisión. Esta distribución, unida al pago del dividendo extraordinario de 1,0 euros por acción de octubre 2012, supone la distribución del total de las plusvalías generadas por la desinversión de ZIV.

## 7. Política de remuneración al accionista

Este dividendo propuesto se sitúa en línea con la media histórica de la sociedad desde 1999 y supone una rentabilidad del 12,1% sobre el precio de cierre de 31.05.2012 (6,35 €/acción), sustancialmente superior a la rentabilidad por dividendo de los índices de sus comparables cotizados europeos de capital riesgo o los índices de compañías de pequeña capitalización en España.

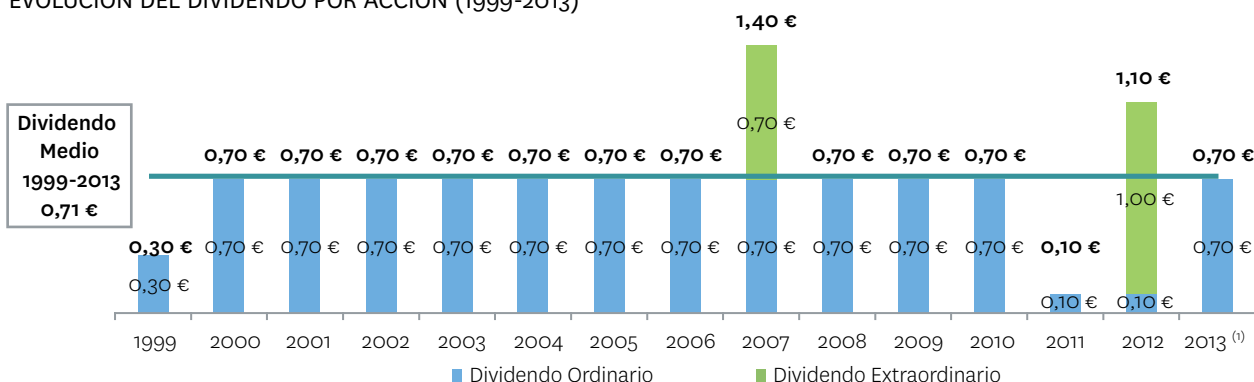
Año	Número de acciones	Datos a 31 diciembre					DPA	Variación del		
		Precio acción	Precio acción (Aj. Div.)	NAV/ acción	Prima/ (descuento) vs.NAV	Dividendo (€ miles)		Rentabilidad por dividendo	Precio acción	Precio acción (Aj. Div.)
1997	9.000.000	14,63 €	14,63 €	13,28 €	10,2%	-	-	-	-	-
1998	8.550.000	9,74 €	9,74 €	15,49 €	(37,2%)	-	-	-	(33,5%)	-
1999	8.550.000	8,65 €	8,95 €	16,18 €	(46,5%)	2.569	0,30 €	3,5%	(11,2%)	(8,1%)
2000	8.550.000	10,35 €	11,05 €	19,66 €	(47,4%)	5.985	0,70 €	6,8%	19,7%	27,7%
2001	8.550.000	11,19 €	11,89 €	20,50 €	(45,4%)	5.985	0,70 €	6,3%	8,1%	14,9%
2002	8.550.000	11,45 €	12,15 €	18,06 €	(36,6%)	5.985	0,70 €	6,1%	2,3%	8,6%
2003	8.550.000	12,59 €	13,29 €	17,55 €	(28,2%)	5.985	0,70 €	5,6%	10,0%	16,1%
2004	8.550.000	14,44 €	15,14 €	18,76 €	(23,1%)	5.985	0,70 €	4,8%	14,7%	20,2%
2005	11.970.000	18,50 €	19,20 €	19,78 €	(6,5%)	6.284	0,70 €	3,8%	28,1%	33,0%
2006	11.970.000	23,49 €	24,19 €	26,38 €	(11,0%)	8.379	0,70 €	3,0%	27,0%	30,8%
2007	11.970.000	20,98 €	22,38 €	27,65 €	(24,1%)	16.758	1,40 €	6,7%	(10,7%)	(4,7%)
2008	11.970.000	13,35 €	14,05 €	18,86 €	(29,2%)	8.379	0,70 €	5,2%	(36,4%)	(33,0%)
2009	15.960.000	10,10 €	10,80 €	13,67 €	(26,1%)	8.379	0,70 €	6,9%	(24,3%)	(19,1%)
2010	15.960.000	8,78 €	9,48 €	10,74 €	(18,3%)	11.172	0,70 €	8,0%	(13,1%)	(6,1%)
2011	16.279.200	3,95 €	4,05 €	7,62 €	(48,1%)	1.596	0,10 €	2,5%	(55,0%)	(53,9%)
2012	16.279.200	5,45 €	6,55 €	8,73 €	(37,6%)	17.865	1,10 €	20,2%	38,0%	65,8%
2013 <sup>(1)</sup>	16.279.200	6,35 €	6,35 €	8,68 €	(26,8%)	11.395	0,70 €	11,0%	16,5%	16,5%
<b>Total/Promedio</b>					<b>(28,3%)</b>	<b>122.702</b>	<b>10,60 €</b>	<b>5,9%</b>		

Fuente: Capital IQ, informes de valoración de Dinamia y Cuentas Anuales

(1) Precio de cotización a 31.05.2013 y último NAV publicado correspondiente a 1t2013

(2) Dividendo pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de 13 de junio de 2013.

### EVOLUCIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN (1999-2013)



Fuente: Capital IQ, informes de valoración de Dinamia y Cuentas Anuales.

(1) Dividendo pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de 13 de junio de 2013.

## 8. Cartera de participaciones a 31.12.2012

El año 2012 ha permitido consolidar la tendencia iniciada en los años anteriores permitiendo alcanzar un mayor grado de diversificación de la cartera de Dinamia, tanto a nivel compañía como sectorial.

Dinamia concedió con fecha 24 de febrero un préstamo participativo a la sociedad MBA por importe de 1,2 millones, en el marco de la adquisición de un operador europeo, que refuerza el posicionamiento internacional de MBA, que obtiene ventas en Bélgica, UK, Portugal e Italia.

Los días 23 de marzo, 24 de octubre y 28 de septiembre de 2012, se realizaron aportaciones a Electra por importe de 1,8 millones de euros para la adquisición de una participación en Peverel Group, compañía proveedora de servicios de gestión inmobiliaria en el Reino Unido, y para cubrir la comisión de gestión y otros gastos corrientes del fondo.

Nombre de la participada	Sector	Año adquisición	4t2012	
			% Dinamia	Inversión neta
<b>CARTERA ACTUAL 31.12.2012</b>				
MBA	Distribución de prótesis	2008	36,9%	32.266
EYSA	Aparcamientos	2011	25,0%	13.451
Mivisa	Envases de alimentación	2011	2,6%	8.388
Grupo TRYO	Equipamiento electrónico	2011	24,8%	9.960
Electra Partners Club 2007 LP	Capital riesgo	2008	11,8%	10.074
Colegios Laude	Educación privada	2006	49,3%	18.542
Xanit	Hospital privado	2007	33,7%	25.353
Grupo Nicolás Correa Anayak	Fabricación de maquinaria pesada	1999	12,6%	2.599
High Tech Hoteles	Cadena hotelera	2003	26,0%	9.656
Bodybell	Cadena de perfumería	2005	14,4%	3.908
Grupo Novolux	Iluminación exterior	2005	48,5%	12.025
Alcad	Alta frecuencia	2007	37,7%	9.847
Arco Bodegas Unidas <sup>(1)</sup>	Bodegas de vino	1999	8,0%	15.458
<b>Total valor cartera actual</b>				<b>171.526</b>
<b>INVERSIONES EN 2012</b>				
Secuoya	Servicios audiovisuales	2012	13,8%	3.604
<b>Total valor inversiones</b>				<b>3.604</b>
<b>CARTERA DESINVERTIDA EN 2012</b>				
Holmes Place	Cadena de gimnasios	2005	21,3%	9.070
ZIV	Servicios y productos eléctricos	2007	37,3%	11.734
<b>Total valor cartera desinvertida</b>				<b>20.804</b>
<b>Total valor cartera</b>				

(1) Información no disponible. Ver ficha Arco en página 59 de la Memoria de Dinamia.

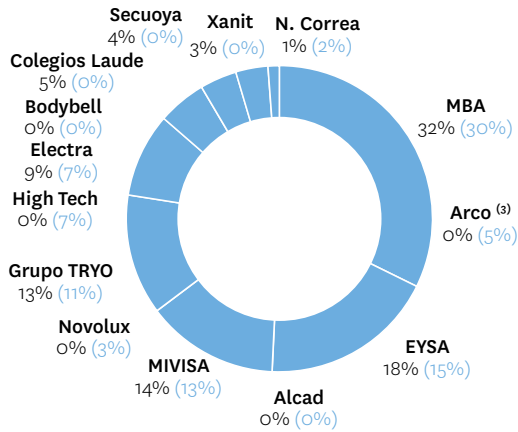
A lo largo 2012 del año se realizó la primera fase de la inversión en Grupo Secuoya con un desembolso de 3,6 millones de euros (4% del NAV a 31.12.2012), a lo largo de los próximos dos años Dinamia espera invertir hasta 5 millones de euros adicionales en la compañía para realizar un proceso de consolidación sectorial y expansión internacional.

Adicionalmente, durante 2012 se produjo la desinversión de dos compañías (Holmes Place y ZIV) que representaban el 7% del NAV a 31.12.2011, lo cual ha permitido incrementar la retribución al accionista en el año así como dotar a Dinamia de mayores fondos para acometer nuevas inversiones.

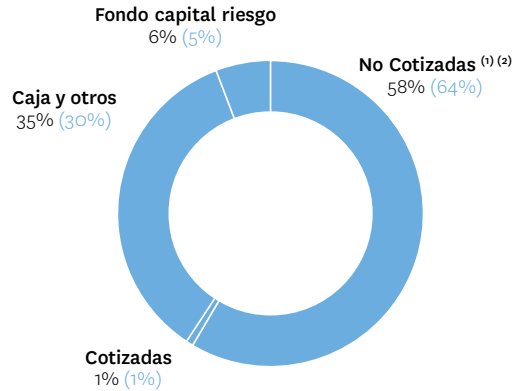
Por último, cabe destacar la recuperación del valor de la cartera actual (+10% vs. 2011) como consecuencia de una evolución favorable a lo largo del año. Tiene especial relevancia el buen desempeño de las últimas adquisiciones realizadas en el periodo 2008 - 2011.

4t2012		4t2011		Variación 2012 vs.2011	
NAV	NAV/ acción	NAV	NAV/ acción	NAV	NAV/ acción
29.851	1,83 €	25.787	1,58 €	4.064	0,25 €
17.080	1,05 €	13.452	0,83 €	3.628	0,22 €
12.930	0,79 €	11.603	0,71 €	1.327	0,08 €
11.791	0,72 €	9.960	0,61 €	1.831	0,11 €
8.230	0,51 €	5.680	0,35 €	2.550	0,16 €
4.733	0,29 €	-	-	4.733	0,29 €
3.149	0,19 €	-	-	3.149	0,19 €
1.097	0,07 €	1.621	0,10 €	(524)	(0,03 €)
-	-	6.251	0,38 €	(6.251)	(0,38 €)
-	-	-	-	-	-
-	-	2.473	0,15 €	(2.473)	(0,15 €)
-	-	-	-	-	-
N/D	-	4.061	0,25 €	(4.061)	(0,25 €)
<b>88.860</b>	<b>5,46 €</b>	<b>80.888</b>	<b>4,97 €</b>	<b>7.972</b>	<b>0,49 €</b>
3.604	0,22 €	-	-	3.604	0,22 €
<b>3.604</b>	<b>0,22 €</b>	-	-	<b>3.604</b>	<b>0</b>
-	-	-	-	-	-
-	-	5.964	0,37 €	(5.964)	(0,37 €)
-	-	<b>5.964</b>	<b>0,37 €</b>	<b>(5.964)</b>	<b>(0,37 €)</b>
<b>92.465</b>	<b>5,68 €</b>	<b>86.852</b>	<b>5,34 €</b>	<b>5.613</b>	<b>0,34 €</b>

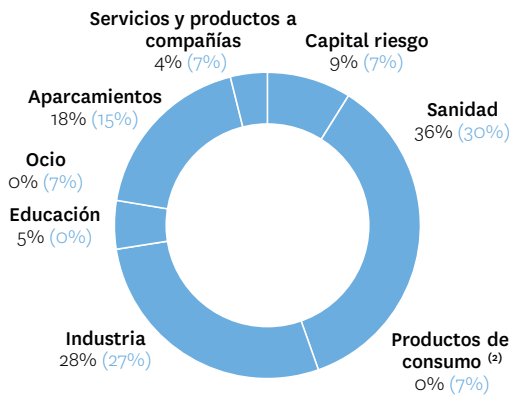
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR COMPAÑÍAS <sup>(1) (2)</sup>



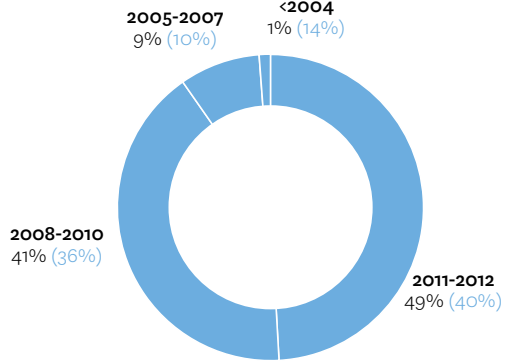
DESGLOSE DEL NAV <sup>(1)</sup>



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR SECTORES <sup>(1)</sup>

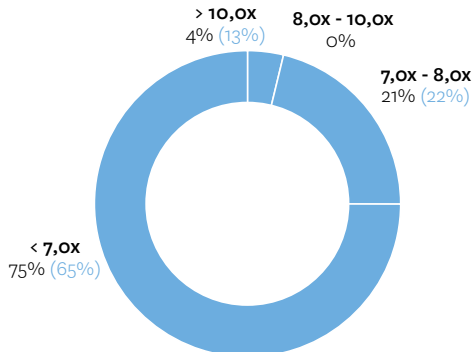


DIVERSIFICACIÓN POR AÑADAS DE INVERSIÓN <sup>(1)</sup>



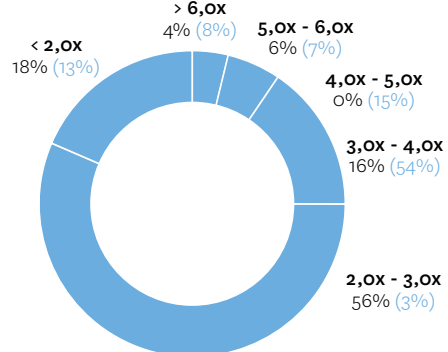
DESGLOSE CARTERA POR MÚLTIPLO DE VALORACIÓN <sup>(4)</sup>

Múltiplo medio de valoración 7,0x (7,3x)



DESGLOSE DE LA CARTERA POR MÚLTIPLO DE DEUDA <sup>(4)</sup>

Múltiplo medio de deuda 3,0x (3,8x)



(1) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2012

(Según el NAV a 31.12.2011)

(2) A lo largo de 2012 se desinvertió de Holmes Place y ZIV, que suponían un NAV agregado de 7% a 31.12.2011

(3) Información para Arco no disponible. Ver ficha Arco en página 59 de la Memoria de Dinamía.

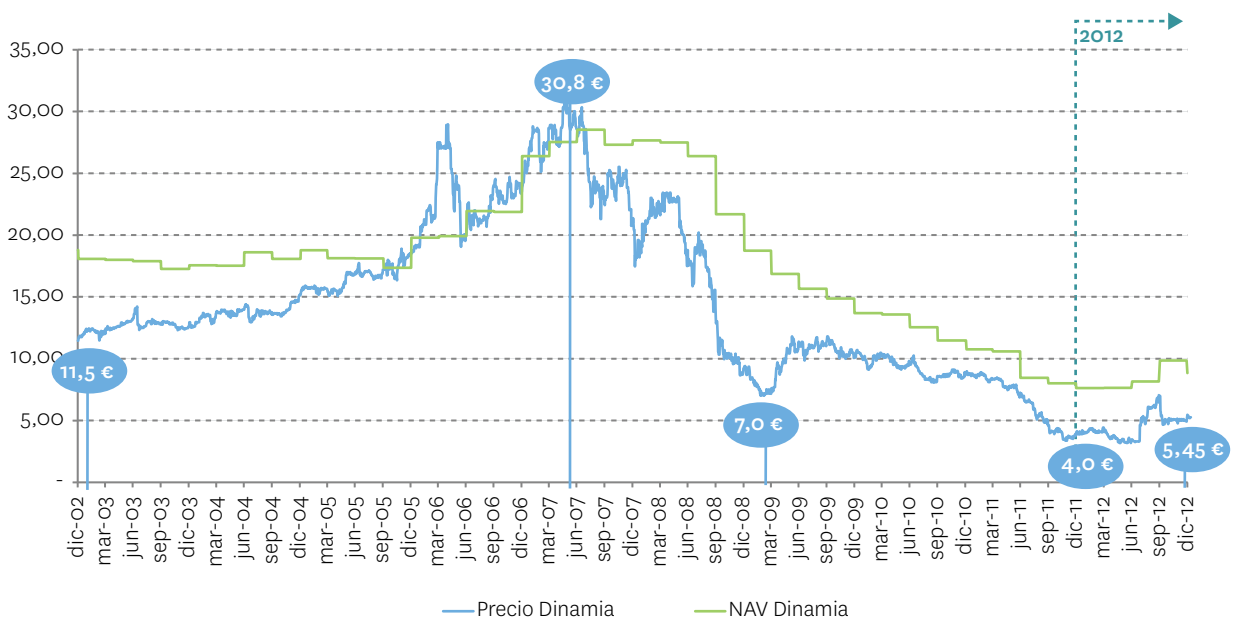
(4) Según el informe de NAV de las compañías participadas a 31.12.2012 a excepción de Nicolás Correa y Electra.

(Según el NAV a 31.12.2011)

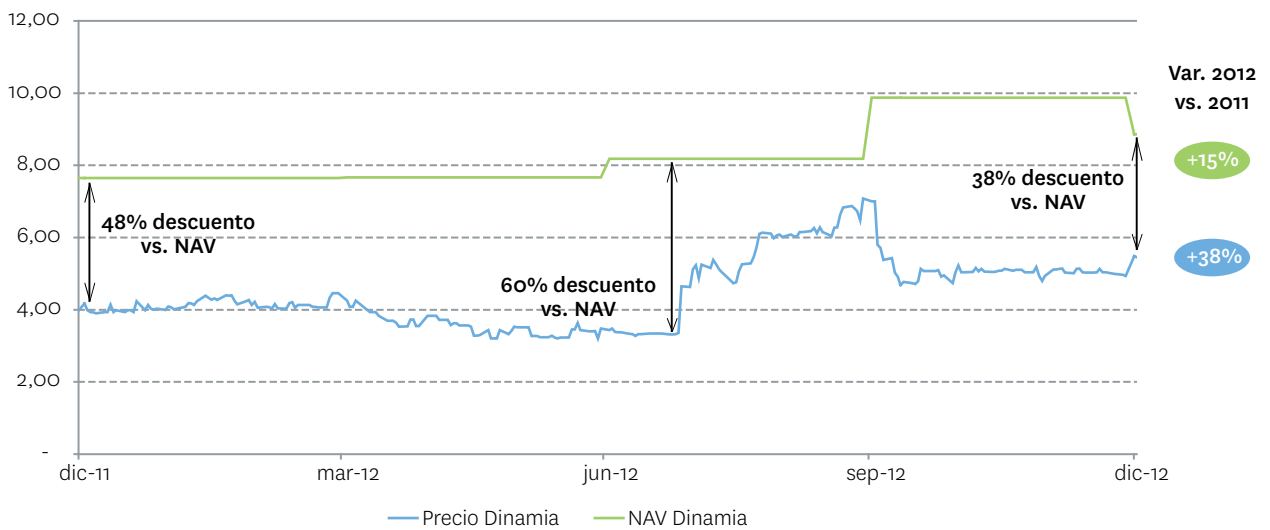
El repunte de la cotización de Dinamia en 2012 se produce principalmente a raíz de la exitosa desinversión de ZIV, uno de los primeros frutos de la reorientación estratégica de Dinamia iniciada en 2010. La compañía ha hecho un fuerte esfuerzo en rotar su cartera cambiando el foco de inversión de compañías cíclicas enfocadas al mercado doméstico hacia compañías más sólidas con una mayor presencia internacional.

## 9. Precio vs. NAV

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. NAV (DIC 2002 - DIC 2012)



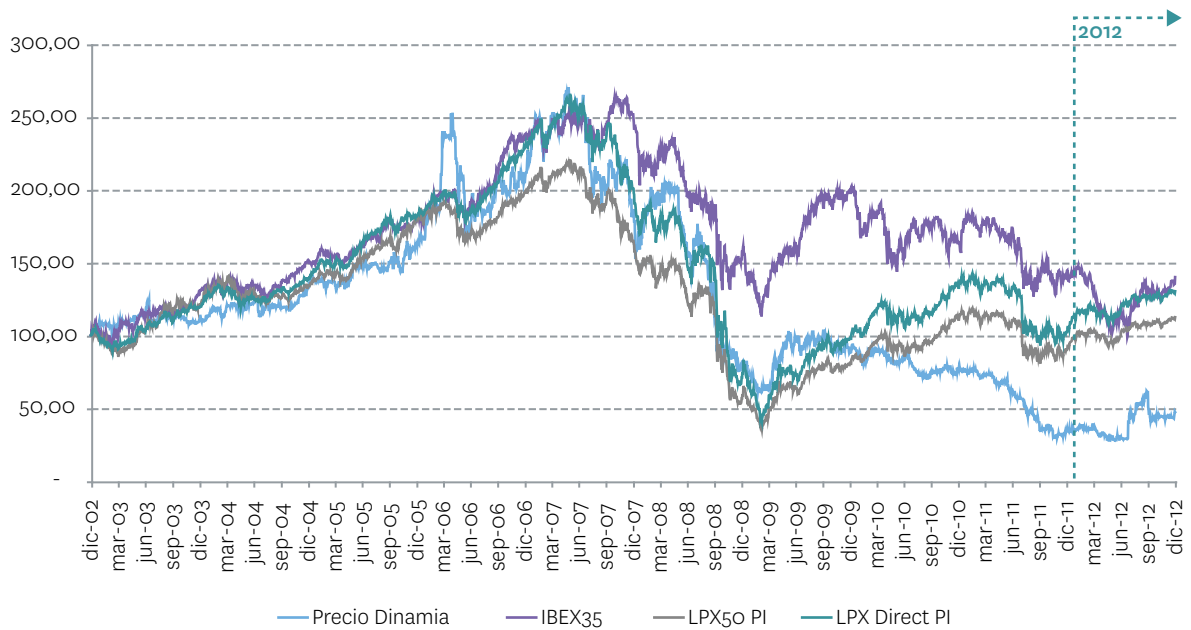
EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. NAV (DIC 2011 - DIC 2012)



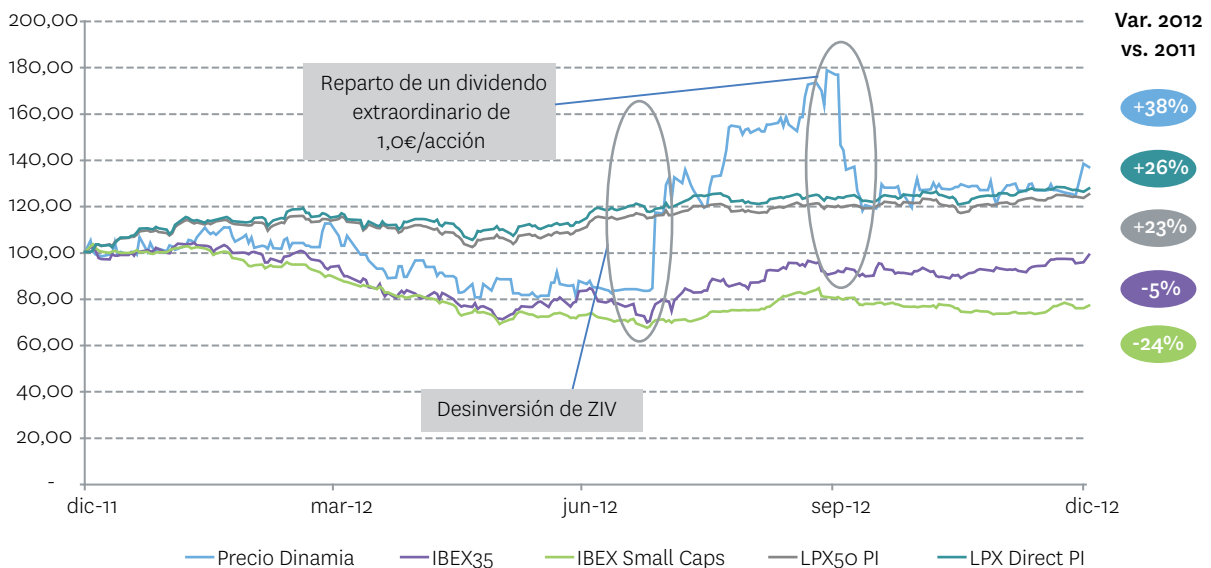
## 10. Precio vs. Índices Comparables

La cotización de Dinamia ha incrementado un 38% en 2012 - del 66% ajustado por dividendos - experimentando un comportamiento mejor que el Ibx35 (-5%), el Ibx Small Caps (-24%) y los principales índices comparables de fondos cotizados LPX50 y LPX Direct (23% y 26% respectivamente). La segunda mayor subida de los comparables cotizados. Este buen comportamiento de la acción en el año, ha permitido reducir el hueco que se había abierto desde mediados de 2010 con respecto a sus comparables cotizados de capital riesgo.

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. IBEX35 Y OTROS ÍNDICES COMPARABLES (DIC 2002 - DIC 2012)



EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. IBEX35 Y OTROS ÍNDICES COMPARABLES (DIC 2011 - DIC 2012)

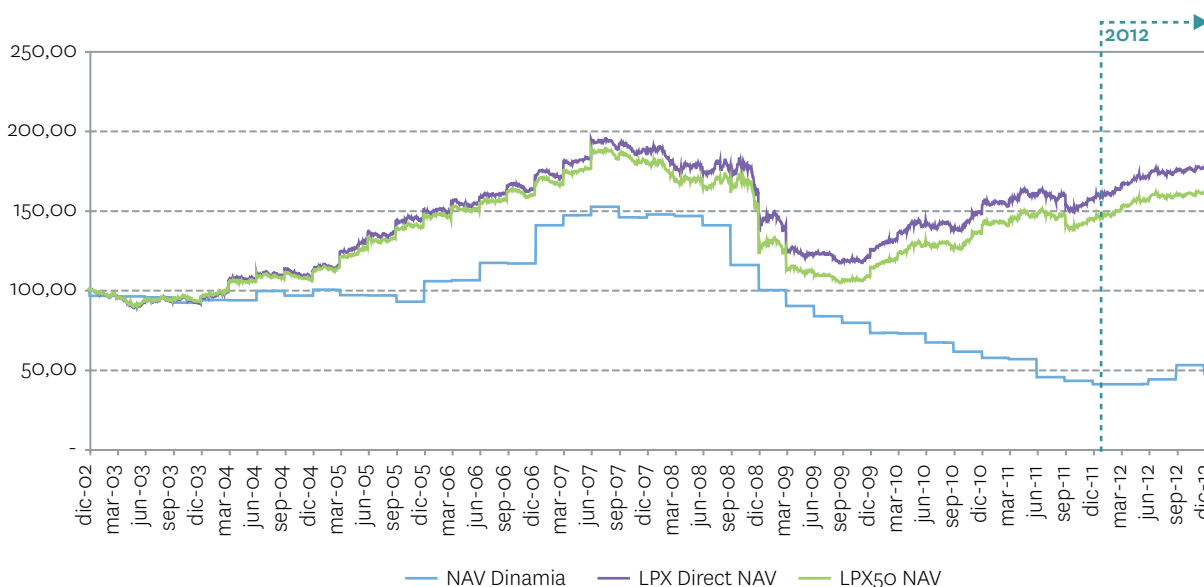


2012 ha sido el primer año en el que el NAV ha crecido año contra año desde 2007, con una evolución similar a la de los índices más representativos contra los que compara. Este año ha marcado un cambio de tendencia gracias a la rotación de la cartera iniciada a mediados de 2010 y la evolución favorable de las últimas adquisiciones con un perfil más internacional.

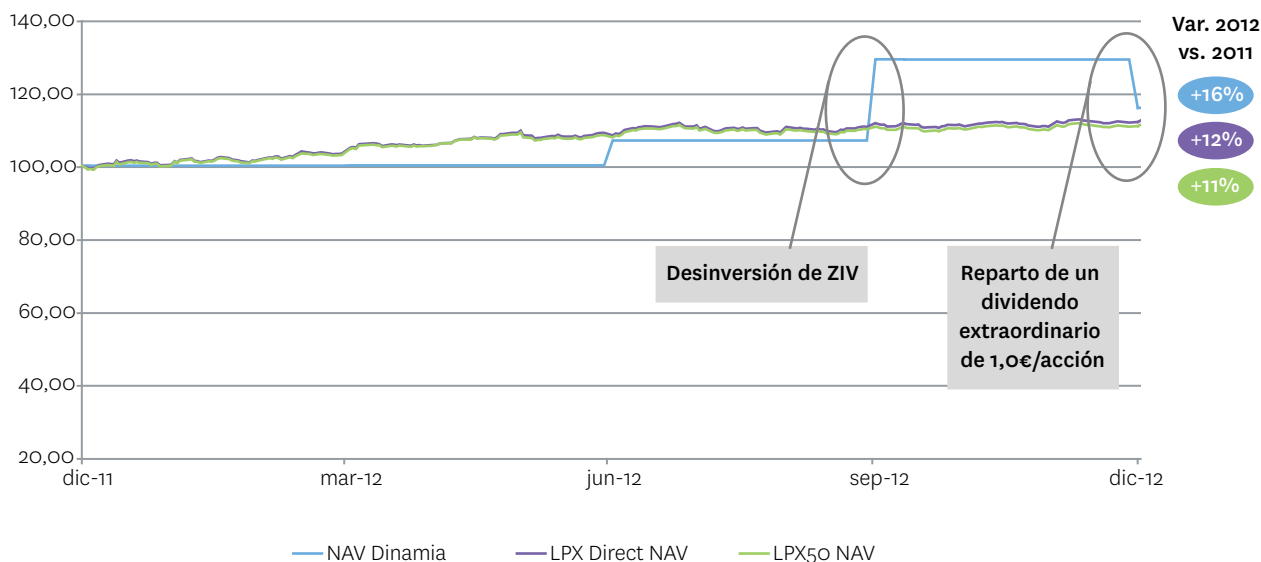
## 11. NAV vs. Índices Comparables

El conservadurismo de las valoraciones unido con el recorrido de la cartera, permitirá ir reduciéndolo a lo largo de los próximos años.

EVOLUCIÓN DEL NAV DE DINAMIA VS. EL NAV DE OTROS ÍNDICES COMPARABLES (DIC 2002 - DIC 2012)



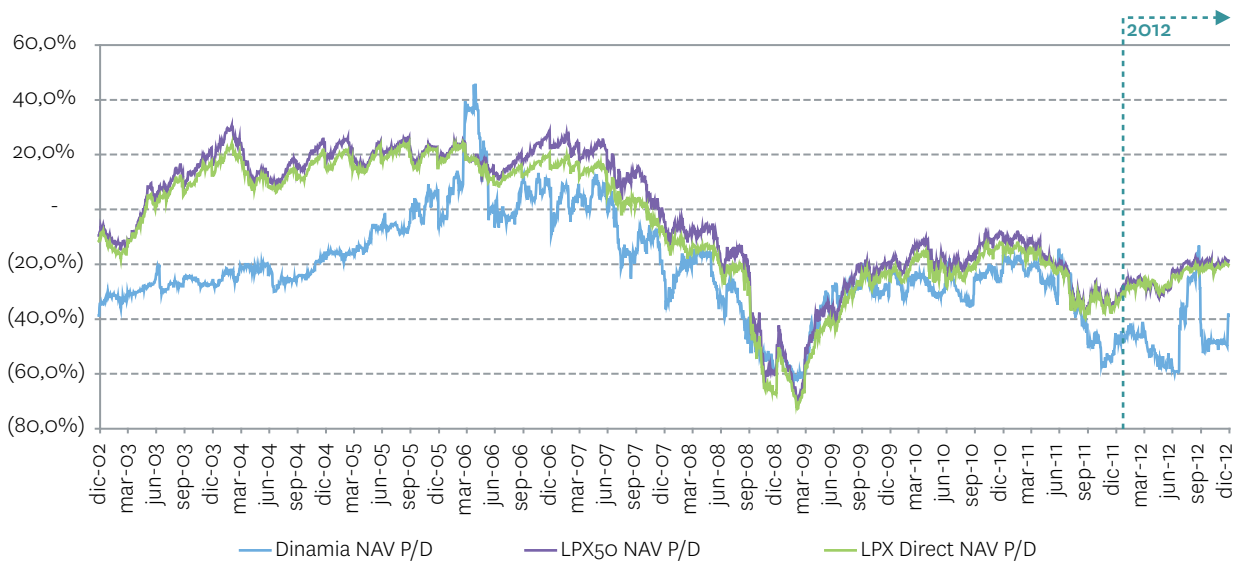
EVOLUCIÓN DEL NAV DE DINAMIA VS. EL NAV DE OTROS ÍNDICES COMPARABLES (DIC 2011 - DIC 2012)



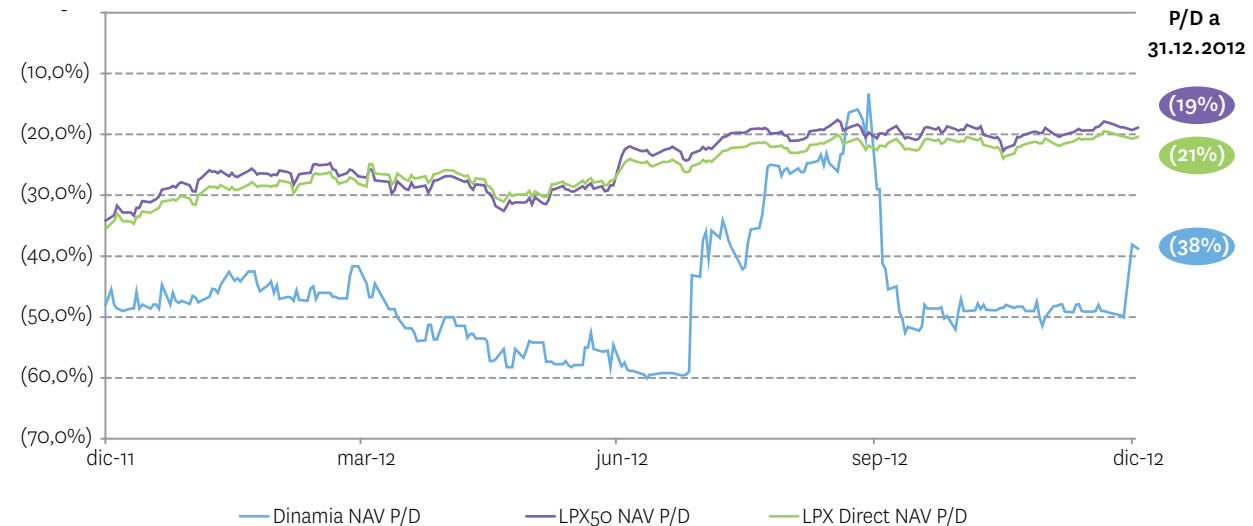
## 12. Descuento NAV vs. Índices Comparables

Como consecuencia del buen comportamiento de la acción en 2012 y la recuperación de la senda creciente del NAV, se ha producido una fuerte disminución del descuento del precio sobre el NAV, pasando del 48% en 2011 al 38% a cierre de 2012. La sociedad continuará trabajando durante los próximos años para continuar reduciendo el gap generado vs. sus comparables cotizados.

EVOLUCIÓN DEL DESCUENTO SOBRE NAV DE DINAMIA VS. EL DESCUENTO SOBRE NAV DE OTROS ÍNDICES COMPARABLES (DIC 2002 - DIC 2012)



EVOLUCIÓN DEL DESCUENTO SOBRE NAV DE DINAMIA VS. EL DESCUENTO SOBRE NAV DE OTROS ÍNDICES COMPARABLES (DIC 2011 - DIC 2012)



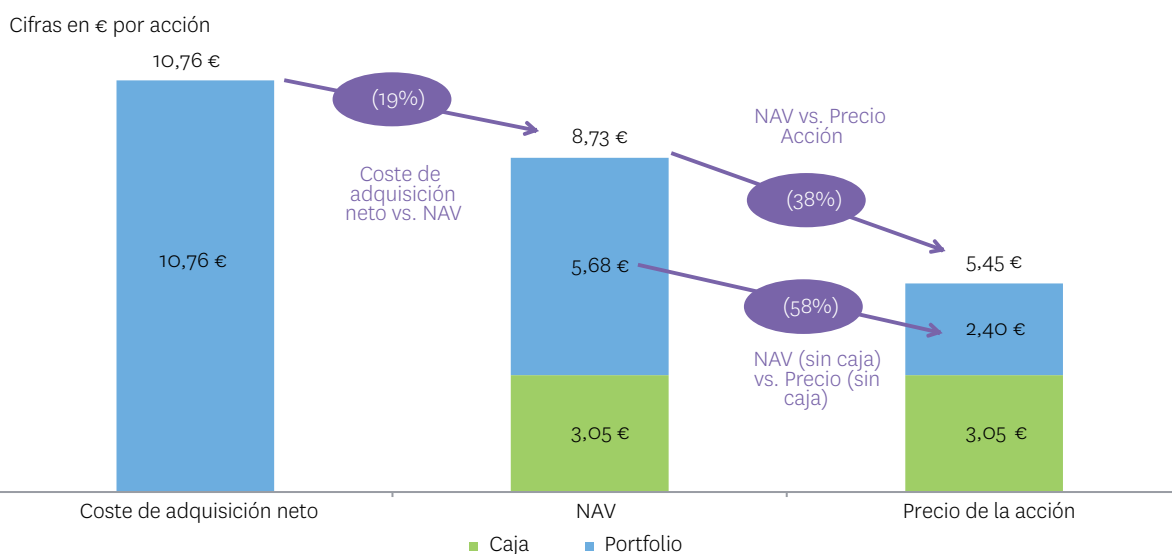
Nota: P/D equivale a Precio/Descuento



El precio a 31.12.2012 continuaba sin reflejar el valor intrínseco de la sociedad. El descuento sobre el NAV se sitúa en el 38%. Excluyendo el valor de la caja euro a euro, dicho descuento ascendería al 58%.

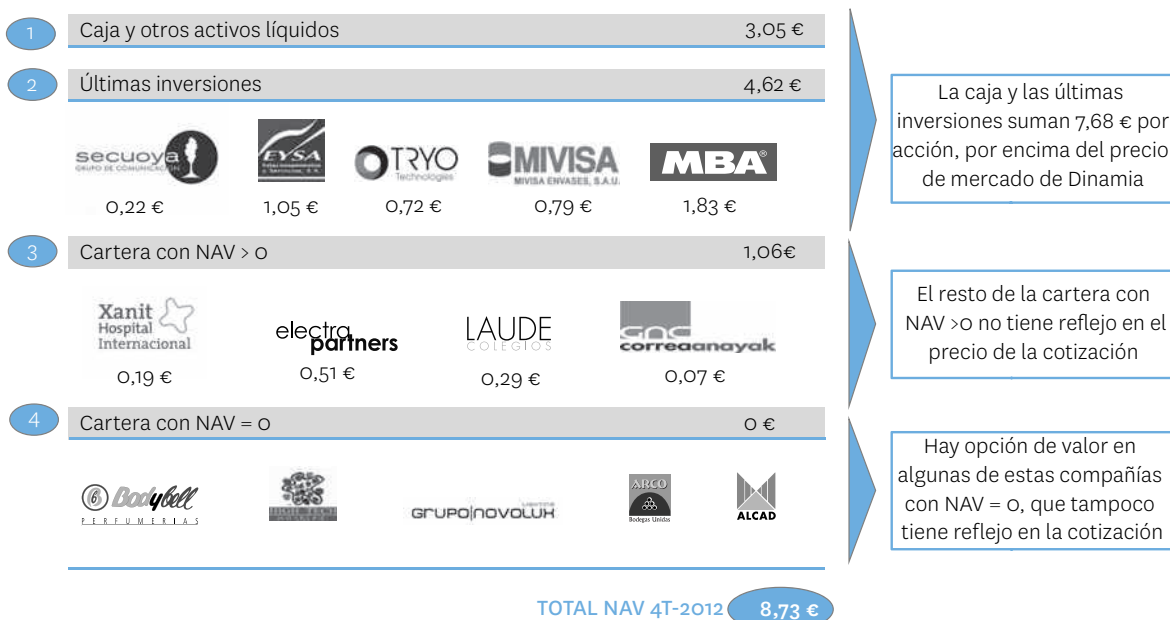
### 13. Coste neto vs. NAV vs. precio de cotización

COSTE NETO DE ADQUISICIÓN CARTERA VS. NAV VS. PRECIO DE COTIZACIÓN (31.12.2012)



### 14. Descomposición NAV

DESCOMPOSICIÓN DEL NAV/ACCIÓN A 31.12.2012



*Secuoya ha tenido un crecimiento notable en 2012 y tiene previsto en 2013 continuar con la consolidación del sector y comenzar sus actividades en el exterior.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Servicios Audiovisuales
Tipo de inversión	Expansión
Fecha de adquisición	Octubre 2012
Inversión hasta la fecha	3.604

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	13,75%
Nmas1 Private Equity Fund II	41,25%
Equipo Directivo / Fundadores	40,60%
Free Float	4,40%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Auditado 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias <sup>(1)</sup></b>		
Ingresos de Explotación	34.985	24.429
EBITDA	6.540	4.008

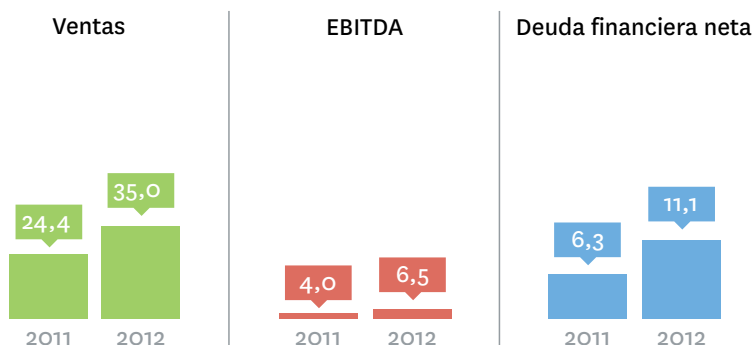
### Balance de Situación

	31.12.2012	31.12.2011
Activos Totales	21.237	18.091
Fondos Propios	2.648	1.858
Deuda Financiera Neta	11.087	6.333

(1) Pro-Forma incluyendo adquisición de compañías desde 1 de enero 2012 y excluidos gastos no recurrentes

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Grupo Secuoya es una empresa de comunicación presente en toda la cadena de valor del negocio audiovisual. El grupo está integrado por compañías consolidadas en sus sectores y está presente en toda España con centros de producción en las principales ciudades. Las principales líneas de actividad de la compañía son:

- **Servicios Audiovisuales.** Prestación de servicios integrales de gestión de delegaciones para informativos y programas y servicios ocasionales de medios técnicos y humanos.
- **Contenidos.** Producción de todos los formatos de contenidos entre los que destacan: contenidos de actualidad, entretenimiento, docu-shows, “low cost” enfocados al mercado de las TDT, “*brand content*”, series *prime time* y documentales.
- **Marketing.** Dedicados a la comunicación integral para la empresas e incremento de la presencia y visibilidad de los clientes en los medios audiovisuales.

## DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

**Servicios Audiovisuales.** El mercado de Servicios Audiovisuales independientes en España (no prestados internamente por las TV ni productoras) tiene un tamaño de 150 € Mn y se espera que en los próximos años se triplique. En lo que a estructura del mercado se refiere, existen 4 actores principales, entre los que se encuentra Secuoya, con una cuota de mercado conjunta del 86%.

**Contenidos.** El mercado de Contenidos en España tiene un tamaño aproximado de 1.200 € Mn, con un 50% del total realizado fuera de las propias cadenas de TV. No se espera crecimiento del mercado total si bien existe una tendencia hacia una mayor compra de contenido externalizado. Mercado muy fragmentado pero con un pequeño grupo de líderes que concentran el 75% del mercado.

## FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Fuerte expectativa de crecimiento del mercado
- Visibilidad y recurrencia de ingresos
- Excelente equipo directivo que se ha complementado con directivos de primer nivel
- Posibilidad de desarrollo tanto orgánico como inorgánico, siendo Secuoya la plataforma ideal para la consolidación del mercado

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2013

El año 2012 para Secuoya ha sido un año de crecimiento y expansión, habiendo crecido en ventas un 43% vs 2011 y en EBITDA un 63% vs 2011, manteniendo un ratio de apalancamiento por debajo de 2 veces EBITDA.

A nivel cualitativo, se han renovado todos los contratos de servicios audiovisuales que vencían en el ejercicio y se ha conseguido nuevos contratos en clientes como Telemadrid y TVE, que disminuyen la dependencia de Antena 3. En lo que respecta a contenidos, Secuoya ha producido más de 700 horas de contenidos, situando a la compañía dentro del Top 5 de las principales productoras españolas.

En 2012, Secuoya ha iniciado la consolidación del sector y de su presencia en toda la cadena de valor y ha adquirido New Atlantis (productora de contenidos) y Vnews (servicios audiovisuales).

Para el año 2013, el objetivo es (i) continuar con el crecimiento en los clientes actuales y (ii) participar en los concursos autonómicos que se convoquen. En 2013, también está previsto continuar con la consolidación del sector y el inicio de las actividades internacionales.

*La compañía tiene posibilidades de internacionalización y de crecer orgánicamente y mediante adquisiciones de aparcamientos y otros servicios relacionados con la movilidad en las ciudades.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Aparcamientos
Tipo de inversión	LBO
Fecha de adquisición	Diciembre 2011
Inversión bruta hasta la fecha <sup>(1)</sup>	13.451

(1) Incluye préstamo participativo

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

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

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

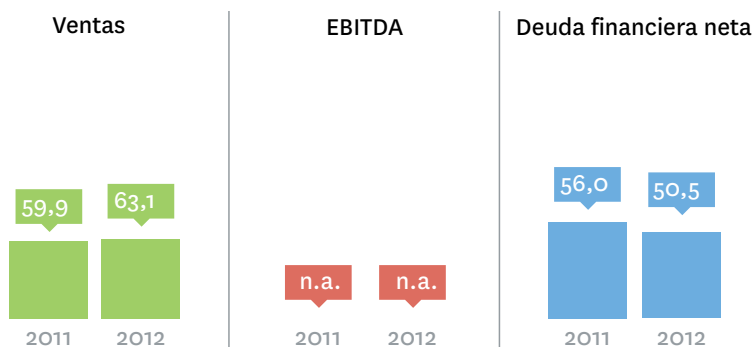
	Auditado 31.12.2012	Pro-Forma <sup>(1)</sup> 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación <sup>(1)</sup>	63.063	59.901
Plazas Gestionadas (ORA)	123.570	122.879
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	158.856	163.056
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	55.656	51.593
Deuda Financiera Neta	50.478	55.999

(1) Datos de ventas 2011 correspondientes al ejercicio completo (en cuentas anuales únicamente se consolida desde 29 diciembre)

(2) Incluye Préstamo Participativo

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



### 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 superior a los 60 millones de euros, EYSA gestiona actualmente más de 120.000 plazas de aparcamiento 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 en España.

### DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado español de aparcamientos se subdivide en dos segmentos con características bien diferenciadas. Por un lado los aparcamientos en estructura (ya sean de rotación, abonados o residentes) y en segundo lugar el segmento del estacionamiento regulado en superficie.

Según la consultora DBK, la facturación agregada del sector descendió en 2012 un 1,2% hasta los 810 millones de euros.

El segmento de los aparcamientos en estructura tuvo una facturación agregada de 575 millones de euros en 2012, lo que implica una caída del 4,2% en comparación con 2011.

Por su parte, el segmento de los aparcamientos en superficie, que continúa siendo el principal impulsor del crecimiento del sector en los últimos diez años, cerró el año con unas ventas de 235 millones de euros, experimentando un crecimiento del 4,4% en 2012 gracias al aumento de tarifas y la creación de nuevas plazas en municipios medianos y pequeños.

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Sector defensivo con buena visibilidad de los ingresos y perspectivas de crecimiento para los próximos años.
- Posicionamiento de referencia de EYSA 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 2013

EYSA ha cerrado el ejercicio 2012 con una facturación de 63 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 5% con respecto a 2011. El negocio *like-for-like* ha evolucionado según lo esperado, con un crecimiento moderado. Sin embargo, no se ha podido alcanzar el objetivo de ventas del presupuesto por (i) desviación en el número de adjudicaciones derivadas del menor número de concursos licitados por parte de los ayuntamientos, y (ii) el retraso del inicio y del proceso de maduración de algunos contratos y aparcamientos de nueva creación.

Durante el año la compañía ha resultado adjudataria de pequeños contratos como Calvià, Sa Rapita, Cabrera o el aparcamiento del muelle de Levante en Almería. Adicionalmente, se ha logrado la renovación del contrato de ORA de Burgos en los primeros meses de 2013. Estos contratos contribuirán al crecimiento de la compañía a lo largo del año.

En septiembre de 2012 se ha reforzado al equipo directivo con el fichaje de un nuevo Director General y el refuerzo de alguna posición adicional dentro del equipo directivo y de operaciones.

Durante 2013 continuará presentándose a aquellas licitaciones que salgan a concurso. Adicionalmente, el equipo está analizando la posibilidad de internacionalizar el negocio y diversas oportunidades de adquisición para crecer en el segmento de aparcamientos y otros servicios relacionados con la movilidad en las ciudades.

*Grupo TRYO ha experimentado un año positivo, con crecimiento en resultados según presupuesto y un fuerte desapalancamiento, y ha empezado 2013 con la adquisición de una compañía complementaria y con alta presencia internacional.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

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

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	24,8%
Nmas1 Private Equity Fund II	73,7%
Equipo Directivo	1,5%

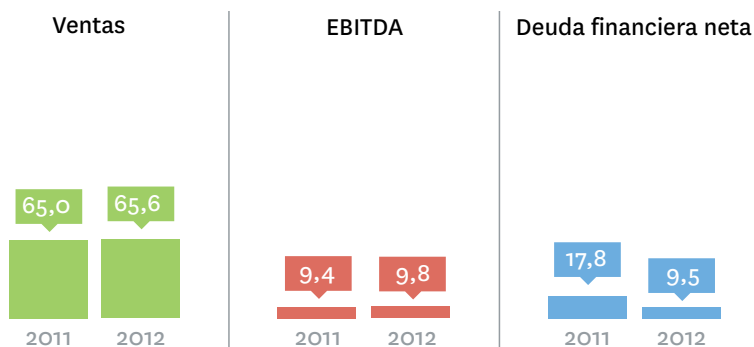
## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Auditado 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	65.602	65.040
EBITDA	9.817	9.407
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	89.520	92.043
Fondos Propios	44.246	40.924
Deuda Financiera Neta	9.522	17.801

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



## 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, 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:

Teltronic (Radiocomunicaciones): se dedica a la fabricación de equipos y sistemas electrónicos para sistemas de radio profesional, como por ejemplo bomberos y policía.

Ryma (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 de 700 € Mn bajo el estándar TETRA y 600 € Mn adicionales bajo el estándar 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
- Excelente equipo directivo
- 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 tanto orgánico como inorgánico

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2013

Durante el año 2012, a nivel cuantitativo, la compañía ha cumplido el presupuesto del año, lo que ha supuesto crecimientos a nivel de EBITDA (+4,4%) y una importante reducción del importe de deuda financiera neta (c. 8 € Mn).

A nivel cualitativo, el Grupo TRYO se ha enfocado principalmente en 4 áreas: (i) integración operativa de las compañías Ryma y Teltronic en un único Grupo (Grupo TRYO), (ii) refuerzo y rediseño de la estructura comercial para fortalecer la presencia internacional, habiendo dado ya los primeros frutos (primer contrato del área de radiocomunicaciones en EEUU y varios contratos relevantes en LatAm) (iii) incremento de la inversión en I+D (+16,7% vs 2011), y (iv) el refuerzo de la gestión de la compañía a nivel institucional, para lo que se han incorporado 3 nuevos miembros del Consejo.

La consolidación de todo lo anterior hace que Grupo TRYO sea optimista de cara al año 2013, esperando (i) un fuerte crecimiento a nivel de ingresos y EBITDA y (ii) la disminución de los niveles de deuda financiera neta.

Durante el primer trimestre de 2013, Grupo TRYO ha acometido la adquisición de Scati Labs, compañía de video vigilancia y con producto complementario a las divisiones del Grupo y continúa analizando la adquisición de compañías que complementen el catálogo de productos.

*El buen comportamiento de la inversión desde la compra, ha permitido realizar una operación de amortización parcial de préstamos y pago de intereses con el consiguiente ingreso para Dinamia.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Envases de alimentación
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Abril 2011
Inversión hasta la fecha <sup>(1)</sup>	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%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Millones de euros

	Auditado 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	569	563
EBITDA	137	137

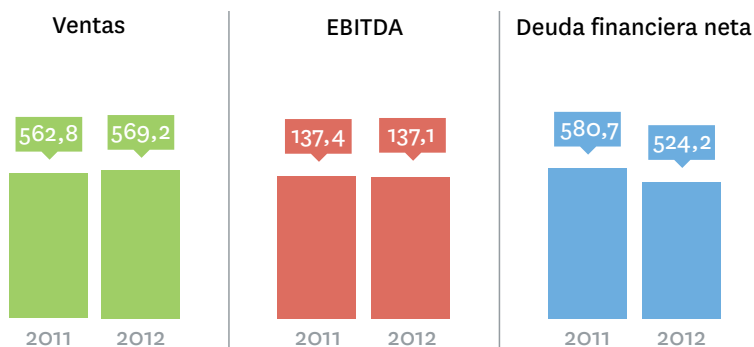
## Balance de Situación

	Auditado 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
Activos Totales	1.056	1.070
Fondos Propios <sup>(1)</sup>	333	338
Deuda Financiera Neta	524	581

(1) Incluye préstamo participativo

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros





## 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 10 fábricas repartidas entre España, Holanda, Hungría, Marruecos y, recientemente, Perú.

## DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El sector manufacturero de envases para alimentación en los países que opera Mivisa representó aproximadamente 2.300 € Mn 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 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 (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 2013

En un año especialmente duro como 2012 Mivisa ha continuado demostrando la resistencia de su negocio a los ciclos. La compañía ha incrementado sus ingresos, ha mantenido los niveles de márgenes y ha reducido su nivel de apalancamiento en 0,4 veces EBITDA.

Con respecto a los ingresos, en el mercado doméstico Mivisa ha crecido por encima del 7% lo que de nuevo demuestra la solidez de la posición de Mivisa al tratarse de un mercado difícil. Mivisa ha incrementado en el segundo semestre del año las tasas de crecimiento con respecto al ejercicio anterior.

Las ventas internacionales han experimentado un ligero descenso motivado por la ralentización de Francia principalmente. No obstante Mivisa continúa consolidando su posición como referente internacional y destaca la evolución en Marruecos, Ecuador, Hungría y Perú, donde recientemente se abrió una nueva fábrica.

Con respecto a márgenes y generación de caja, en 2012, al igual que en años anteriores, Mivisa ha mantenido estables los márgenes y ha convertido un porcentaje significativo de EBITDA en caja, situándose el nivel de apalancamiento en 3,8 veces EBITDA 2012.

Ante el difícil entorno, el equipo directivo continúa siendo cauto en sus previsiones para 2013. En el mercado doméstico espera seguir creciendo a tasas de crecimiento moderadas pero estables. A nivel internacional, continúa analizando nuevos proyectos para incrementar su presencia en distintos mercados.

Desde el cierre de 2012, Dinamia ha recuperado un 65% de la inversión inicial realizada para la compra de Mivisa, gracias a una operación de amortización parcial de préstamos y pago de intereses, realizada por la sociedad que controla Mivisa. Dicha amortización ha supuesto para Dinamia una entrada de caja de 5,4 millones de euros.

*A lo largo del año, se ha reducido significativamente el nivel de deuda de la compañía gracias a la mejora del circulante.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Distribución de prótesis
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Julio 2008
Inversión bruta hasta la fecha <sup>(1)</sup>	32.266

(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%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Pro-Forma 31.12.2012	Pro-Forma 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	79.142	81.257
EBITDA <sup>(1)</sup>	21.002	21.525

### Balance de Situación

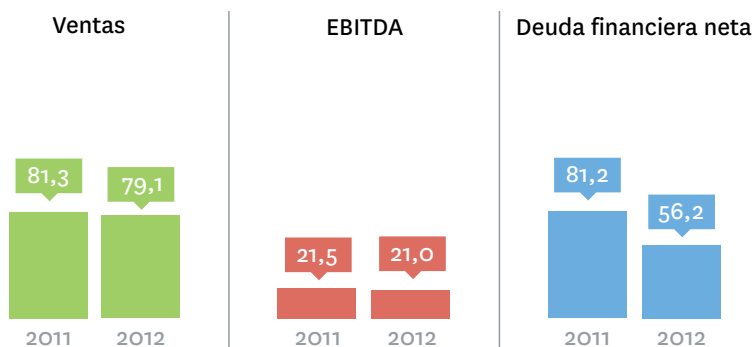
	31.12.2012	31.12.2011
Activos Totales	194.589	219.239
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	111.958	110.169
Deuda Financiera Neta	56.188	81.187

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

(2) Incluye préstamo participativo

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

MBA es el cuarto distribuidor de productos ortopédicos en España con una cuota de mercado del 15%. Adicionalmente, es el único operador independiente con presencia significativa en el mercado europeo, operando en España, Bélgica, Italia, Portugal y Reino Unido.

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

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%.

En los años 2011 y 2012 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.

Los principales motores de crecimiento 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 2013

La disminución del número de cirugías en el mercado doméstico iniciado a mediados del segundo semestre de 2010 se ha visto agravado en 2012 a causa de las huelgas experimentadas en los servicios de salud en determinadas Comunidades Autónomas. Como consecuencia, se han incrementado las listas de espera.

Durante el año se ha intensificado la presión en precios derivado del proceso de racionalización de costes en el que los hospitales públicos están inmersos. Las ventas de MBA han caído un 3% vs. 2011.

En 2012 se ha producido la recuperación parcial de las ventas de uno de los productos del grupo, poniendo fin a los retrasos experimentados en el proceso de sustitución de su proveedor desde mediados de 2010. A día de hoy, MBA cuenta con el catálogo completo de dicho producto y está operando con niveles normalizados de actividad.

Durante 2012 se han alcanzado los ahorros previstos derivados del plan lanzado por el equipo directivo para incrementar la eficiencia operativa de la compañía, permitiendo mantener los niveles de rentabilidad a pesar de la caída de facturación.

Adicionalmente, a lo largo del año, se ha reducido significativamente el nivel de deuda de la compañía gracias a la mejora del circulante derivado de (i) gestión activa por parte del equipo directivo y (ii) plan de pago a proveedores.

En 2013 MBA apostará por incrementar la cartera de productos en Bélgica y Reino Unido. Para ello ha iniciado un plan de contrataciones e inversiones de cara a construir una red comercial que le permita atacar estos mercados de forma eficiente.

Los próximos meses mostrarán la tendencia del mercado teniendo mayor visibilidad sobre aquellas medidas que pudiera adoptar la Administración Pública que implicará un papel más relevante de los operadores de referencia. En este contexto, el equipo directivo estima que MBA siga incrementando su cuota de mercado.

# ELECTRA PARTNERS CLUB 2007 LP

www.electrapartners.com

*El Fondo de Electra está prácticamente desembolsado y tiene 6 participadas... con mejores perspectivas de creación de valor que en años anteriores.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Fondo de capital riesgo
Tipo de inversión	Generalista
Fecha de adquisición	Junio 2008
Inversión hasta la fecha	11.964

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

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

## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

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 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 2013

---

Las inversiones a 31 de diciembre de 2012 son:

- **Pevel Group** (mar.12) es un proveedor de servicios de gestión inmobiliaria, residenciales y para el sector del mayor (seguros, seguridad, atención telefónica, etc.). Los resultados desde la adquisición están siendo positivos.
- **Davies Group** (oct.11) es un proveedor que aporta soluciones y servicios a las reclamaciones de las mayores aseguradoras en Reino Unido para ser más eficientes en los procesos y pagos en los casos de siniestros. Es un sector con margen de incremento de clientes y de nuevos servicios. Los resultados a diciembre de 2012 siguen siendo decepcionantes, afectados por la volatilidad del clima y el menor volumen de reclamaciones por la pérdida puntual de un contrato importante.
- **Daler-Rowney** (mar. 11) es 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). La evolución de resultados en 2012 es positiva, con crecimientos por encima del año pasado y del presupuesto, con especial aportación del mercado norteamericano y cada vez más del resto de mercados. También se ha completado la compra de un competidor en Alemania.
- **Sentinel Performance Solutions Limited** (feb. 11) es el proveedor líder europeo de productos para el tratamiento y mejora de 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 mercado doméstico europeo está atravesando dificultades. La compañía está ampliando el abanico de productos y mercados.
- **Nuaire** (dic. 07) es uno de los fabricantes y distribuidores de referencia de sistemas de ventilación para oficinas y residencias en el Reino Unido. La compañía distribuye directamente a los consumidores en el 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 regulación de la construcción de edificios y las preocupaciones medioambientales. Las ventas de 2012 cayeron ligeramente en el año pero con subidas de márgenes. La generación de caja han permitido amortizar deuda.

---

El 27 de marzo de 2013, Dinamia desembolsó 1.574 miles de libras (equivalentes a 1.890 miles de euros) para adquirir los negocios de servicios de datos de **UBM**. Estos negocios proveen productos de información y datos que los profesionales utilizan para apoyar sus decisiones y sus actividades cotidianas. Opera en 28 países y en sectores como salud, sanidad, tecnología, aviación, comercio exterior y productos forestales.

---

Por lo tanto, Dinamia a la fecha de este informe ha desembolsado 9.805 miles de libras (equivalentes a 11.964 miles de euros). El fondo está desembolsado por tanto al 98% y el periodo de inversión ha finalizado en abril de 2013. El 2% restante se empleará en gastos e inversiones en la cartera del Fondo.

---

*La evolución del Hospital Xanit es claramente positiva y mantiene unas buenas perspectivas de crecimiento, después de las medidas de reorganización operativa y financiera acometidas en los dos últimos años.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Hospitales
Tipo de inversión	MBI-Build up
Fecha de adquisición	Diciembre 2007
Inversión hasta la fecha <sup>(1)</sup>	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%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Auditado 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	40.069	35.779
EBITDA <sup>(1)</sup>	4.056	2.961

## Balance de Situación

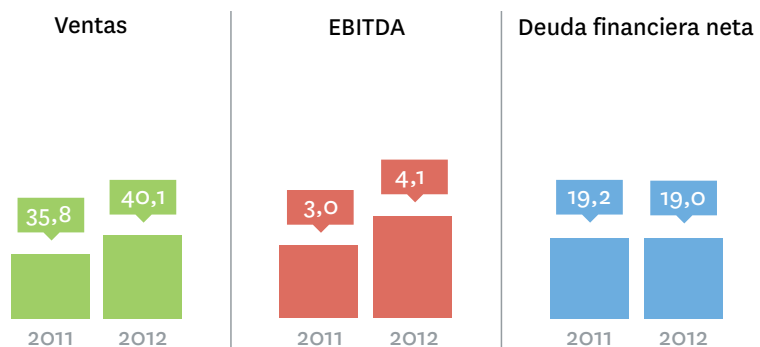
	31.12.2012	31.12.2011
Activos Totales	75.485	76.523
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	40.944	42.898
Deuda Financiera Neta	19.017	19.238

(1) EBITDA ajustado por gastos no recurrentes

(2) Incluye préstamo participativo

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



## 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 m<sup>2</sup>, 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 2013

Hospital Xanit Internacional ha obtenido unas ventas en 2012 de 40,1 € Mn, representando un incremento del 12% vs. 2011 y en apenas 2 años.

El incremento de pacientes de compañías nacionales (+13%), gracias, entre otros factores, a la entrada de Sanitas, ha sido el principal motor en el crecimiento de ventas, aunque los pacientes privados (+13%) y extranjeros (6%) también han experimentado incrementos significativos. El peso de estos 2 tipos de pacientes sobre el total de ventas continúa por encima del 40%, siendo un elemento diferenciador del Hospital.

En términos de rentabilidad, el EBITDA estimado de cierre alcanza los 4,1 € Mn (margen del 10%) mejorando en 2p.p. el margen de 2011. Este incremento tiene lugar en un escenario de fuerte presión en tarifas por parte de las aseguradoras.

En relación al Presupuesto para el 2013, el Hospital continúa desarrollando nuevas líneas de ingresos para incrementar su oferta y consolidarse como el líder de la región.

Se han concluido acuerdos con *partners* externos (IVI, El Corte Inglés) que refuerzan la imagen del Hospital (*cobranding*), se han reforzado equipos médicos (con especial atención al área de oncología) y se han contratado nuevos profesionales de prestigio internacional.

Las perspectivas de crecimiento son muy positivas. Xanit goza de una cartera de clientes cada vez más amplia y fidelizada. Adicionalmente, la calidad de los equipos médicos y de las instalaciones está atrayendo pacientes de otras zonas, incrementando así las áreas de captación.

*La desfavorable evolución del mercado doméstico no ha podido ser compensada por el negocio internacional.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Telecomunicaciones
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Marzo 2007
Inversión hasta la fecha	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%

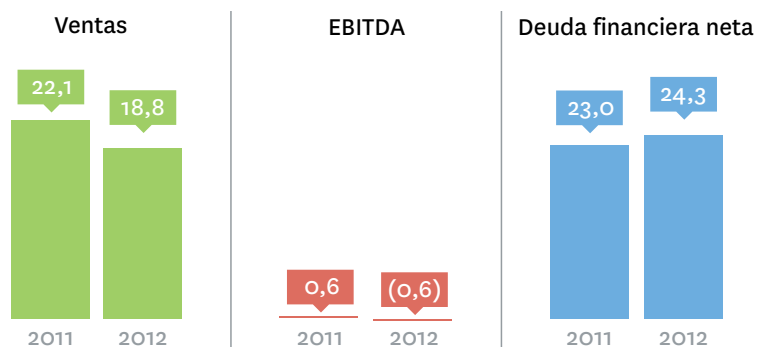
## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Reporting 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	18.766	22.050
EBITDA	(605)	626
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	38.225	44.152
Fondos Propios	6.831	12.715
Deuda Financiera Neta	24.315	22.978

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros





### 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 últimos años 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.

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2013

Durante 2012, la desfavorable situación del mercado nacional 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, ha supuesto para Alcad el mantenimiento de la tendencia negativa en las ventas domésticas, realizando su cifra más baja de los últimos años. En este sentido, está previsto que conforme se acerque el momento de la reasignación de frecuencias ("dividendo digital"), cuyo anuncio se espera para los próximos meses, los niveles de actividad se incrementen. El negocio internacional mantiene niveles similares a los del año 2011.

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, (iii) aumentar el catálogo actual mediante la elaboración de productos innovadores y (iv) 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.

La Compañía ha finalizado un proceso de refinanciación de la estructura financiera para adecuarlo al nivel de actividad actual.

*Tras realizar una reorganización del negocio hace tres años, la cadena ha seguido una tendencia muy positiva en resultados y se ha consolidado como un referente en sus zonas de influencia.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Educación Privada
Tipo de inversión	MBI-Build up
Fecha de adquisición	Junio 2006
Inversión hasta la fecha <sup>(1)</sup>	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%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Reporting <sup>(2)</sup> 31.12.2012	Reporting <sup>(2)</sup> 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	41.919	39.245
EBITDA	4.971	3.753

### Balance de Situación

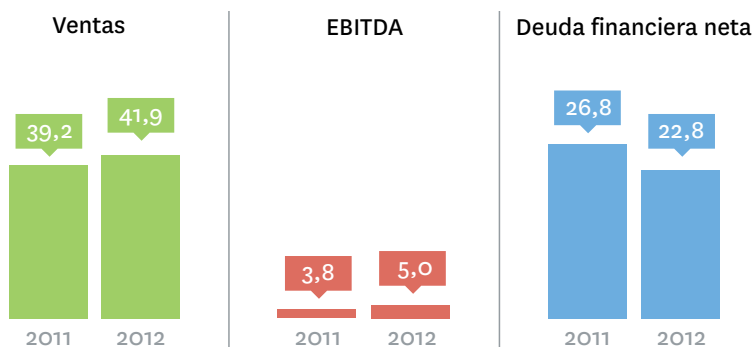
	31.12.2012	31.12.2011
Activos Totales	69.154	70.551
Fondos Propios <sup>(1)</sup>	24.217	25.557
Deuda Financiera Neta	22.768	26.816

(1) Incluye Préstamo Participativo

(2) Cuentas de gestión de la compañía

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



### 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 en su gestión 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 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 2013

Laude consiguió en el curso 2011/12 un crecimiento en ventas del 5%. Este crecimiento se ha debido principalmente al aumento de alumnos en los colegios, pero también a un cambio de mix en las ventas, habiendo ganado más peso los colegios y los cursos con tarifas más altas. El crecimiento en el número de alumnos ha sido posible gracias a los esfuerzos realizados en los últimos años en mejorar la calidad del servicio prestado.

Con respecto a los resultados, el apalancamiento operativo del modelo de negocio y la contención del crecimiento en costes han permitido un crecimiento del 25% en EBITDA. Estos buenos resultados y una buena gestión del circulante han resultado en una reducción del nivel de apalancamiento de 1,7 veces EBITDA.

El comienzo del ejercicio 2012/13 y la evolución desde el comienzo del año han sido positivos, consiguiendo de nuevo un crecimiento en el número de alumnos con respecto al año anterior. Esto permite a su vez prever un incremento en el ejercicio completo en ingresos y resultados, lo que se traduciría en el tercer año consecutivo de crecimiento en un entorno de mercado muy duro.

*La actividad de la compañía continua afectada por la debilidad del mercado interno y el crecimiento en 2013 se espera que provenga de las ventas al exterior.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Iluminación exterior
Tipo de inversión	MBI
Fecha de adquisición	Septiembre 2005
Inversión hasta la fecha <sup>(1)</sup>	12.025

(1) Incluye préstamo participativo

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	48,5%
Nmas1 Private Equity Fund I	45,9%
Otros	5,6%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Auditado 31.12.2012	Auditado 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	8.215	12.979
EBITDA <sup>(1)</sup>	411	1.891

## Balance de Situación

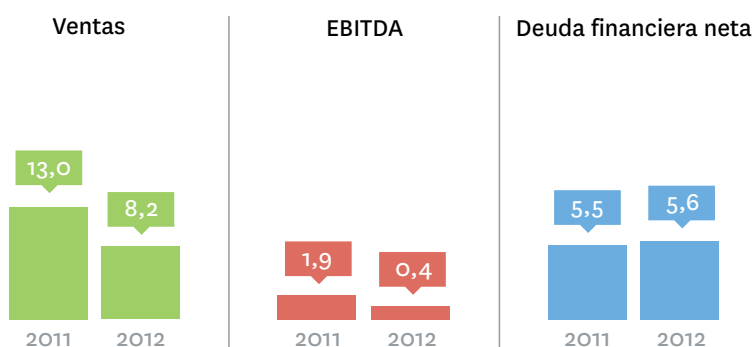
	31.12.2012	31.12.2011
Activos Totales	30.043	44.887
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	20.092	30.419
Deuda Financiera Neta	5.602	5.459

(1) EBITDA ajustado por gastos no recurrentes

(2) Incluye préstamo participativo

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



### DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Grupo Novolux 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.

Las principales marcas de Novolux (Cristher y Dopo) gozan de un alto reconocimiento en el mercado y constituyen una referencia para instaladores, electricistas y almacenes de material eléctrico, canales de venta de la compañía.

La compañía se caracteriza por el posicionamiento en la gama alta, con un producto de fabricación europea, de calidad técnica superior y último diseño. Los proveedores fabrican mayoritariamente en exclusiva para Novolux.

En 2010, la compañía comenzó a distribuir productos de iluminación interior bajo la marca Venezina.

### DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado de iluminación exterior privado es un nicho dentro del mercado total de iluminación. Se trata de un segmento 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. Se estima que el sector de luminarias en España disminuyó en 2012 un 30%, caída todavía más acentuada en el segmento privado residencial.

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Buen posicionamiento en el canal. Los instaladores actúan como prescriptores del producto Cristher y Dopo.
- 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 2013

La actividad de la compañía, focalizada en el segmento privado residencial en España, sigue sin mostrar signos de recuperación, impactada principalmente por 2 factores: (i) el número de viviendas nuevas y visados de obra continúa en mínimos y (ii) el mercado de reposición de luminarias (producto no esencial) ha experimentado un fuerte retroceso por la caída del consumo en general. Como consecuencia de lo anterior, Novolux ha experimentado en 2012 una caída de ventas hasta alcanzar los 8,2 € Mn (-37% vs. 2011).

En este escenario, la compañía ha enfocado sus esfuerzos en 2 puntos: (i) revisión de la estructura de costes y (ii) diversificación geográfica de ventas.

En relación al primer punto, la compañía completó en Octubre de 2012 el traslado a unas nuevas instalaciones, con un ahorro en alquiler de c. 500€ anuales. Adicionalmente, la compañía ha realizado una reestructuración de su red comercial y su plantilla fija.

En relación a la diversificación geográfica, la entrada de Novolux en nuevos mercados está siendo más lenta de lo esperado y las exportaciones en 2012 apenas han supuesto un 5% de las ventas totales. Por este motivo, se ha decidido dar un nuevo impulso al proyecto de internacionalización para acelerar su puesta en marcha.

En cuanto a las perspectivas de negocio, no se prevé que el mercado nacional se reactive en el corto plazo y por tanto se espera que el crecimiento de la compañía provenga únicamente de las ventas en el exterior.

Por otro lado, la compañía tendrá que afrontar en 2013 un proceso de refinanciación de la deuda con las entidades financieras.

*Bodybell, en un entorno de mercado muy duro, ha conseguido ganar cuota de mercado y espera seguir haciéndolo en 2013.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Cadena de perfumerías
Tipo de inversión	BIMBO
Fecha de adquisición	Abril 2005
Inversión bruta hasta la fecha <sup>(1)</sup>	26.483
Inversión neta hasta la fecha <sup>(2)</sup>	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%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Real 31.12.2012	Real 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	230.615	231.864
EBITDA <sup>(1)</sup>	17.061	17.052
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	307.177	303.323
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	112.458	114.320
Deuda Financiera Neta	136.875	137.351

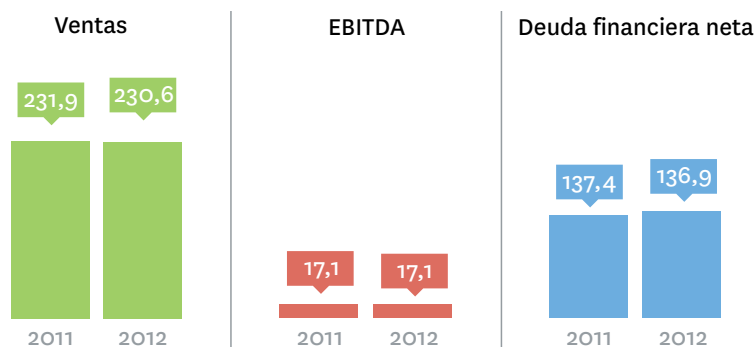
\* Cuentas de gestión de la compañía

(1) EBITDA ajustado por conceptos no recurrentes del negocio

(2) Incluye préstamos participativos

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



### DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Bodybell es, con sus más de 280 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 2013

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 2012 parecen mostrar algún indicio de estabilización en el nivel de actividad. Sin embargo, habrá que esperar la evolución durante 2013 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 iniciada en 2010, una vez se haya superado la actual coyuntura de crisis.

*Aunque HTH muestra mejores ratios operativos que sus competidores, el actual escenario recesivo unido a una fuerte competencia en precios en la plaza de Madrid, ha provocado en 2012 un descenso de los resultados.*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Hoteles
Tipo de inversión	Expansión
Fecha de adquisición	Enero 2003
Inversión bruta hasta la fecha	15.452
Inversión neta hasta la fecha <sup>(1)</sup>	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%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Pro-Forma 31.12.2012	Pro-Forma 31.12.2011
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	51.015	55.249
EBITDA <sup>(1)</sup>	6.687	10.491

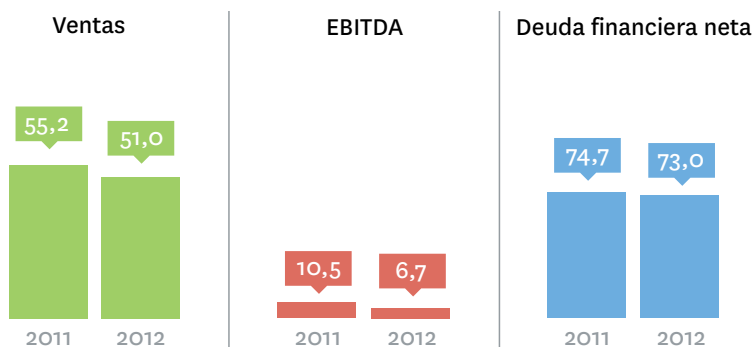
### Balance de Situación

	31.12.2012	31.12.2011
Activos Totales	108.409	114.297
Fondos Propios	6.557	9.760
Deuda Financiera Neta <sup>(1)</sup>	73.027	74.734

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

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros





### 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 2012, la compañía ha abierto un hotel nuevo ubicado en Madrid. En la actualidad, cuenta con treinta y cuatro hoteles operativos, ubicados principalmente en Madrid (veintidós 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 2013

Las ventas y EBITDA en el ejercicio 2012 han ascendido, respectivamente, a 51,0 y 6,7 millones de euros. El actual escenario recesivo de consumo unido a la fuerte competencia en precios (especialmente en la plaza hotelera de Madrid), está provocando una erosión de los precios medios comercializados que no han sido compensados por incrementos en la ocupación.

A nivel operativo, High Tech continúa trabajando en la implementación de medidas operativas que permitan ganar eficiencia tanto a nivel de control de costes como a nivel de mejora en las políticas de comercialización, lo que permite a la compañía obtener unos ratios operativos mejores que los de la mayoría de sus competidores.

A lo largo de 2013, 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, si bien hasta el momento el escenario macroeconómico presenta cierta incertidumbre en el corto plazo. En paralelo, se están desarrollando fórmulas alternativas que permitan continuar con el proceso de expansión del grupo mediante la apertura selectiva de nuevos hoteles así como fórmulas que permitan flexibilizar el servicio de la deuda en el corto y medio plazo.

**DATOS DE LA INVERSIÓN**

Miles de euros

Sector	Bodegas de vino
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Marzo 1999
Inversión bruta hasta la fecha	17.477
Inversión neta hasta la fecha <sup>(1)</sup>	15.458

(1) Durante los años de participación en la compañía, se han recuperado 2.019 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**

United Wineries Holdings, S.A. ("Arco"), de la que es accionista Dinamia, 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 United Wineries Holdings, 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.

Arco apuesta por empresas y proyectos en dos sectores claves de la economía española; la industria agroalimentaria, con especial énfasis en la alimentación y el vino de alto valor añadido, y el sector de la *hospitality* especializada (industria hotelera no convencional, servicios turísticos especializados, hostelería y gastronomía, etc.) siempre participando mayoritariamente o de forma significativa en las empresas en las que invierte. La compañía considera la industria vinícola como un sector de inversión preferente.

La compañía invierte en empresas españolas cuyos productos y servicios son exportables, así como en empresas internacionales que posibiliten la distribución y la comercialización global de los mismos.

Arco participa, entre otras, en las siguientes bodegas:

- Berberana (España)
- Lagunilla (España)
- Marqués de Griñón (España)
- Marqués de la Concordia (España)
- Marqués de Monistrol (España)
- Lavis (España)
- Canaletto (España)
- Cesarini Sforza (España)

Además Arco participa, a través de *The Haciendas Company*, en Hacienda Zorita. Tras su apertura en 2004, se convirtió en el primer Wine Hotel & Spa de España.

#### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2013

---

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.

---

La difícil situación del sector y el hecho de no disponer de información actualizada de Arco que se considere fiable impide cualquier valoración sobre la evolución de sus negocios.

---

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Fabricación maquinaria
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Septiembre 1999
Inversión bruta hasta la fecha	7.033
Inversión neta hasta la fecha <sup>(1)</sup>	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.

La compañía cuenta con una plantilla de 385 empleados y con una facturación superior a los 30 millones de euros a finales de 2012 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 98% de su producción a los principales países industriales y potencias emergentes como China, Alemania, India, Turquía, Francia, Gran Bretaña, EE.UU, Italia, etc.

## DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

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.

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 98% de la producción).

Tradicionalmente, la industria demandante de fresadoras ha sido la automovilística y su industria auxiliar, aunque actualmente otros sectores han elevado sustancialmente su demanda de este producto. De esta forma compañías de los sectores energético, aeroespacial, ferroviario, de bienes de equipo y de matrices y grandes moldes han aumentado significativamente su volumen.

El sector en el que se integra la Compañía 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 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 98% de su producción 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 2013

Con respecto a la evolución reciente de la compañía, sus principales datos financieros, y la evolución previsible en 2013, 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 2012, 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 2012 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 2012, 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 2012 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 2012. 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

29 de abril de 2013



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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión 31 de diciembre de 2012 y 2011

## BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

Euros

ACTIVO	31/12/2012	31/12/2011
<b>A) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>50.943.075,58</b>	<b>37.598.566,16</b>
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	49.072.210,21	33.956.380,51
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	1.850.252,47	1.871.573,75
VI. Otros activos corrientes	-	-
<b>B) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>101.816.218,80</b>	<b>102.862.113,40</b>
I. Activos por impuesto diferido	5.499,08	28.452,14
II. Inversiones financieras a largo plazo	9.885.766,49	12.576.587,99
1. Instrumentos de patrimonio	9.326.958,52	11.370.828,10
1. 1. De entidades objeto de capital riesgo	1.096.627,68	5.690.848,45
1. 2. De otras entidades	8.230.330,84	5.679.979,65
2. Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	558.807,97
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	646.951,92
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	91.924.953,18	90.257.073,28
1. Instrumentos de patrimonio	24.523.459,12	27.175.006,11
1. 1. De entidades objeto de capital riesgo	24.523.459,12	27.175.006,11
1. 2. De otras entidades	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	67.401.494,06	63.082.067,17
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
IV. Inmovilizado material	-	-
V. Inmovilizado intangible	-	-
VI. Otros activos no corrientes	-	-
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>152.759.293,40</b>	<b>140.460.679,60</b>

## BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

Euros

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31/12/2012	31/12/2011
<b>A) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>470.775,82</b>	<b>850.688,14</b>
I. Periodificaciones	-	325.749,57
II. Acreedores y cuentas a pagar	370.512,40	484.686,44
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	100.263,42	40.252,13
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>31.747.574,91</b>	<b>31.266.395,10</b>
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	13.184.400,32
V. Provisiones a largo plazo	1.342.744,79	861.564,88
VI. Otros pasivos no corrientes	17.220.429,90	17.220.429,90
<b>TOTAL PASIVO (A+B)</b>	<b>32.218.350,83</b>	<b>32.117.083,24</b>
<b>C) PATRIMONIO NETO</b>	<b>120.540.942,60</b>	<b>108.343.596,30</b>
<b>C-1 FONDOS PROPIOS</b>	<b>122.363.853,90</b>	<b>114.254.176,50</b>
I. Capital	48.837.600,00	48.837.600,00
II. Partícipes	-	-
III. Prima de emisión	67.648.374,00	85.514.142,80
IV. Reservas	35.800.426,70	35.800.426,70
V. Instrumentos de capital propios (-)	(214.135,78)	(16.637,33)
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)	(55.881.355,65)	-
VII. Otras aportaciones de socios	-	-
VIII. Resultado del ejercicio (+/-)	26.172.944,61	(55.881.355,65)
IX. Dividendos a cuenta (-)	-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio neto	-	-
<b>C-2 AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO</b>	<b>(1.822.911,28)</b>	<b>(5.910.580,19)</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta	(1.822.911,28)	(5.910.580,19)
II. Operaciones de cobertura	-	-
III. Otros	-	-
<b>C-3 Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>152.759.293,40</b>	<b>140.460.679,60</b>



**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

Euros

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>	<b>3.044.629,10</b>	<b>5.255.829,88</b>
1. Avales y garantías concedidos	-	646.951,92
2. Avales y garantías recibidos	750.000,00	750.000,00
3. Compromisos de compra de valores	2.294.629,10	3.858.877,96
3.1. De empresas objeto de capital riesgo	-	-
3.2. De otras empresas	2.294.629,10	3.858.877,96
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	-	-
<b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>79.732.461,24</b>	<b>67.809.306,68</b>
1. Patrimonio total comprometido	-	-
2. Patrimonio comprometido no exigido	-	-
3. Activos fallidos	-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	79.179.005,47	67.809.306,68
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	553.455,77	-
6. Deterioro capital inicio grupo	-	-
7. Otras cuentas de orden	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)</b>	<b>82.777.090,34</b>	<b>73.065.136,56</b>

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

Euros

	31/12/2012	31/12/2011
<b>1. Ingresos financieros (+) (Nota 21)</b>	<b>7.954.118,96</b>	<b>8.266.021,68</b>
1.1 Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	7.954.118,96	8.266.021,68
1.2 Otros ingresos financieros	-	-
<b>2. Gastos financieros (-)</b>	<b>(226,35)</b>	<b>-</b>
2.1 Intereses y cargas asimiladas	(226,35)	-
2.2 Otros gastos financieros	-	-
<b>3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-) (Nota 22)</b>	<b>19.887.959,66</b>	<b>(59.061.063,22)</b>
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	32.266.073,39	(8.910.391,38)
3.1.1 Instrumentos de patrimonio	32.409.782,63	(5.765.110,11)
3.1.2 Valores representativos de deuda	(130.697,25)	(3.145.281,27)
3.1.3 Otras inversiones financieras	(13.011,99)	-
3.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	-
3.3 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)	(12.378.113,73)	(50.150.671,84)
3.4 Diferencias de cambio (netas) (+/-)	-	-
<b>4. Otros resultados de explotación (Nota 20)</b>	<b>(1.709.147,55)</b>	<b>(4.487.570,67)</b>
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 (-)	(1.709.147,55)	(4.487.570,67)
4.2.1 Comisión de gestión	(1.709.147,55)	(4.487.570,67)
4.2.2 Otras comisiones y gastos	-	-
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>26.132.704,72</b>	<b>(55.282.612,21)</b>
<b>5. Gastos de personal (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>6. Otros gastos de explotación (-) (Nota 23)</b>	<b>(938.037,90)</b>	<b>(904.255,13)</b>
<b>7. Amortización del inmovilizado (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>8. Excesos de provisiones (+)</b>	<b>978.277,79</b>	<b>305.511,69</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>26.172.944,61</b>	<b>(55.881.355,65)</b>
9. Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado (+/-)	-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)	-	-
11. Otros (+/-)	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>26.172.944,61</b>	<b>(55.881.355,65)</b>
12. Impuesto sobre beneficios (-)	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>26.172.944,61</b>	<b>(55.881.355,65)</b>

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

Euros

**A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

	31/12/2012	31/12/2011
<b>A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>26.172.944,61</b>	<b>(55.881.355,65)</b>
<b>B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.087.668,91</b>	<b>3.931.618,60</b>
I. Por valoración de instrumentos financieros	4.067.713,37	3.903.166,45
1. Activos financieros disponibles para la venta	4.067.713,37	3.903.166,45
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	19.955,54	28.452,15
<b>C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
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	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>30.260.613,52</b>	<b>(51.949.737,05)</b>

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

Euros

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

	Capital	Prima de emisión y Reservas
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2011</b>	<b>48.837.600,00</b>	<b>121.314.569,50</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-
Ajustes por errores	-	-
<b>SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2012</b>	<b>48.837.600,00</b>	<b>121.314.569,50</b>
<b>I. Total ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>II. Operaciones con socios o propietarios</b>	<b>-</b>	<b>(17.865.768,80)</b>
1. Aumentos de capital	-	-
2. Reducciones de capital	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(17.865.768,80)
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	-	-
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto</b>	<b>-</b>	<b>(55.881.355,65)</b>
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
2. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
3. Otras variaciones	-	(55.881.355,65)
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2012</b>	<b>48.837.600,00</b>	<b>47.567.445,05</b>

**PATRIMONIO NETO**

**FONDOS PROPIOS**

Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
-	(55.881.355,65)	(16.637,33)	(5.910.580,19)	108.343.596,30
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	(55.881.355,65)	(16.637,33)	(5.910.580,19)	108.343.596,30
-	26.172.944,61		4.087.668,91	30.260.613,52
-	-	(197.498,45)	-	(18.063.267,25)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	(17.865.768,80)
-	-	(197.498,45)	-	(197.498,45)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	55.881.355,65	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	55.881.355,65	-	-	-
-	26.172.944,61	(214.135,78)	(1.822.911,28)	120.540.942,60

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

Euros

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

	Capital	Prima de emisión y Reservas
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2010</b>	<b>47.880.000,00</b>	<b>151.300.745,69</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-
Ajustes por errores	-	-
<b>SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2011</b>	<b>47.880.000,00</b>	<b>151.300.745,69</b>
<b>I. Total ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>II. Operaciones con socios o propietarios</b>	<b>957.600,00</b>	<b>(2.553.600,00)</b>
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	-	-
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto</b>	<b>-</b>	<b>(27.432.576,19)</b>
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
2. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-
3. Otras variaciones	-	(27.432.576,19)
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2011</b>	<b>48.837.600,00</b>	<b>121.314.569,50</b>

**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

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

Euros

	31/12/2012	31/12/2011
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(749.775,59)</b>	<b>(4.515.984,15)</b>
Resultado del periodo antes de impuestos	26.172.944,61	(55.881.355,65)
Ajustes del resultado	(28.414.166,64)	50.489.529,85
Otros ajustes del resultado	(28.414.166,64)	50.489.529,85
Cambios en el capital corriente	1.370.067,68	485.417,78
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	121.378,76	390.423,87
Pagos de intereses	-	-
Cobros de dividendos	-	-
Cobros de intereses	121.378,76	390.423,87
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios	-	-
Otros Cobros / pagos de actividades de explotación	-	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>33.928.872,53</b>	<b>(17.550.396,46)</b>
Pagos por inversiones	(6.260.042,92)	(39.725.100,44)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(6.260.042,92)	(39.725.100,44)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	-
Otros activos	-	-
Cobros por desinversiones	40.188.915,45	22.174.703,98
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	39.546.936,91	22.174.703,98
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	641.978,54	-
Otros activos	-	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION</b>	<b>(18.063.267,25)</b>	<b>(1.612.637,33)</b>
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(197.498,45)	(16.637,33)
Emisión	-	-
Amortización	-	-
Adquisición	(197.498,45)	(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	(17.865.768,80)	(1.596.000,00)
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>15.115.829,70</b>	<b>(23.679.017,94)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	33.956.380,51	57.635.398,45
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	49.072.210,21	33.956.380,51



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada 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 renunciase 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 el mismo, 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 2012 y 2011, 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 21 de marzo de 2013, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2012.

---

## 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 2012 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 2012 y 2011.

### **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 2012 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 2012, 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 2012 y 2011 la Sociedad no está obligada, sobre la base de lo dispuesto en la normativa vigente, a formular cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2012.

#### G) IMPACTO DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA ADOPTADAS POR LA UNIÓN EUROPEA.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 2012 que el Consejo de Administración propondrá, para su aprobación,

a la Junta General de Accionistas y la propuesta aprobada del ejercicio 2011 se detallan a continuación:

	2012	2011 Euros
<b>Bases de reparto</b>		
Pérdidas y ganancias	26.172.944,61	(55.881.355,65)
<b>Aplicación</b>		
A resultado negativo de ejercicios anteriores	-	(55.881.355,65)
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	26.172.944,61	-
	<b>26.172.944,61</b>	<b>(55.881.355,65)</b>

## 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 aquélla para la que la Sociedad tiene, directa o indirectamente, capacidad de ejercer control. Dicha capacidad de ejercer control se manifiesta, en general, aunque no exclusivamente, por mantener una participación, directa 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.

Una empresa multigrupo es 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 aquella 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 con 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 de efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance de situación.

En el epígrafe de Plusvalías (minusvalías) latentes (netas de 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 minorará o aumentará 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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
Instrumentos de patrimonio	9.326.958,52	11.370.828,10
De entidades objeto de capital riesgo	1.096.627,68	5.690.848,45
De otras entidades	8.230.330,84	5.679.979,65
Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	558.807,97
Otros activos financieros	-	646.951,92
	<b>9.885.766,49</b>	<b>12.576.587,99</b>

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 2012 y 2011 es el siguiente:

	31 de diciembre de 2012			
	Inversiones Financieras	Ajustes por valoración	Provisiones por deterioro	Total
				Euros
Acciones no cotizadas	4.069.406,07	-	(4.069.406,07)	-
De empresas objeto de capital riesgo	4.069.406,07	-	(4.069.406,07)	-
Otras	-	-	-	-
Acciones cotizadas	1.621.442,38	3.309.053,07	(3.833.867,77)	1.096.627,68
De empresas objeto de capital riesgo	1.621.442,38	3.309.053,07	(3.833.867,77)	1.096.627,68
Otras	-	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	-	-	558.807,97
Instituciones de Inversión colectiva	-	-	-	-
Entidades de Capital Riesgo	7.471.670,54	758.660,30	-	8.230.330,84
Nacionales	-	-	-	-
Extranjeras	7.471.670,54	758.660,30	-	8.230.330,84
	<b>13.721.326,96</b>	<b>4.067.713,37</b>	<b>(7.903.273,84)</b>	<b>9.885.766,49</b>

	31 de diciembre de 2011			
	Euros			
	Inversiones Financieras	Ajustes por valoración	Provisiones por deterioro	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
	<b>19.769.500,75</b>	<b>(7.192.912,76)</b>	<b>-</b>	<b>12.576.587,99</b>

El detalle y movimiento por cada una de las inversiones clasificadas en este epígrafe durante los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

	31.12.2011	Altas	Bajas	Variación valor razonable	Correcciones por deterioro	31.12.2012
	Euros					
Acciones no cotizadas -						
United Wineries Holdings, S.A.	4.069.406,07	-	-	-	(4.069.406,07)	-
Acciones cotizadas -						
Nicolás Correa, S.A.	1.621.442,38	-	-	3.309.053,07	(3.833.867,77)	1.096.627,68
Instituciones de Inversión Colectiva -						
Gescoop. Monetario Dinámico, F.I.	646.951,92	-	(646.951,92)	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas -						
Seguribérica	558.807,97	-	-	-	-	558.807,97
Entidades de capital riesgo -						
Electra Partners Club 2007, LP	5.679.979,65	1.791.690,89	-	758.660,30	-	8.230.330,84
	<b>12.576.587,99</b>	<b>1.791.690,89</b>	<b>(646.951,92)</b>	<b>4.067.713,37</b>	<b>(7.903.273,84)</b>	<b>9.885.766,49</b>

	31.12.2010	Altas	Bajas	Variación valor razonable	Correcciones por deterioro	31.12.2011
Euros						
Acciones no cotizadas -						
United Wiseres Holdings, S.A.	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
	<b>12.349.702,92</b>	<b>4.785.512,60</b>	<b>-</b>	<b>3.943.435,06</b>	<b>(8.502.062,59)</b>	<b>12.576.587,99</b>

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 2012, el cual asciende a 5.499,08 euros (28.452,14 euros a 31 de diciembre de 2011). Este importe ha sido registrado en el epígrafe de “Activos por impuestos diferidos”.

Durante el ejercicio Dinamia ha realizado aportaciones al fondo Electra Partners Club 2007, Lp por importe de 1.439.072,82 libras esterlinas. El contravalor en euros de esta aportación ha sido de 1.791.690,89 euros.

- El día 23 de marzo de 2012 se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1.686 miles de euros para la adquisición de una participación en Peverel Group, compañía proveedora de servicios de gestión inmobiliaria en el Reino Unido. Además de los servicios generales de gestión inmobiliaria (por ejemplo, cobro de rentas, gestión del mantenimiento y los proyectos de rehabilitación), las compañías del grupo actúan en otras áreas como servicios sociales de atención o “teleasistencia” (que permite a los residentes pedir ayuda en una situación de emergencia mediante el uso de un equipo especializado que les pone en contacto con el Call-Center de Peverel), instalación y mantenimiento de sistemas de seguridad y servicios de

seguros. Con sede en New Milton, Hampshire, Peverel tiene oficinas en Londres, Luton, Birmingham, Kent y Glasgow y emplea a más de 4.200 personas.

- El día 28 de septiembre de 2012 se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 86 miles de euros para cubrir los gastos por comisión de gestión y otros gastos corrientes del fondo.
- El día 24 de octubre se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 20 miles de euros para cubrir los gastos por comisión de gestión y otros gastos corrientes del fondo.

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 2012 se ha atendido el 82%, 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 16 de abril de 2012 la Sociedad ha procedido a la venta de la participación en Fondo Gescooperativo Dinámico, F.I. La Sociedad tenía contabilizado en el

epígrafe de Ajustes por valoración un importe de 42.908,61 euros como consecuencia de la pérdida de valor acumulada de dicha participación desde la fecha de su adquisición. El importe de la venta ha ascendido 641.978,54 euros. La Sociedad ha procedido a registrar una pérdida en el epígrafe de Resultados por enajenaciones de la cuenta de pérdidas y ganancias, por la diferencia entre el valor neto contable de la participación en dicho fondo y su valor efectivo de reembolso por importe de 47.881,99 euros. Asimismo la Sociedad ha procedido a dar de baja la provisión que tenía contabilizada en el epígrafe de Provisiones a largo plazo como consecuencia de que la participación se encontraba mantenida como garantía indisponible por importe de 652.528,22 euros.

En el ejercicio 2012 la Sociedad ha procedido a considerar como deterioro y, por lo tanto, a contabilizar en la cuenta de pérdidas y ganancias la variación de valor razonable acumulada así como el deterioro adicional registrado en 2012 de Nicolás Correa, S.A. por importe de 3.833.867,77 euros.

En relación con la inversión en United Wineries Holdings, S.A., la Sociedad mantiene una posición minoritaria (8% del capital social). Esta posición minoritaria, junto con las diferencias existentes con la dirección y los gestores de la Sociedad, los acuerdos de distribución de dividendos de esta sociedad que han sido impugnados por Dinamia y otros accionistas, la preocupante situación del sector y el hecho de no disponer de información actualizada que se considere fiable sobre la evolución de los negocios de United Wineries Holdings, S.A., han llevado a los Administradores de la Sociedad a concluir que la recuperabilidad del importe invertido a la fecha tiene un alto grado de incertidumbre y, por lo tanto, se ha contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe de Deterioros y pérdidas de inversiones financieras, un importe de 4.069.406,07 euros por deterioro de esta inversión.

Durante el ejercicio 2011 Dinamia realizó 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 atendió 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 de 2011 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 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:



	2012	2011 Euros
<b>Acciones cotizadas - Nicolas Correa, S.A.<sup>(*)</sup></b>	<b>1.096.627,65</b>	<b>1.621.442,35</b>
Valor inicial	4.914.829,30	4.914.829,30
Ajustes por valoración	(3.818.201,65)	(3.293.386,95)
<b>Instituciones de Inversión Colectiva - Gescoop. Monetario Dinámico, F.I.</b>	<b>-</b>	<b>646.951,92</b>
Valor inicial	-	689.860,53
Ajustes por valoración	-	(42.908,61)
<b>Entidades de Capital Riesgo - Electra Partners Club 2007, LP</b>	<b>8.230.330,84</b>	<b>5.679.979,65</b>
Valor inicial	10.074.407,31	8.282.716,42
Ajustes por valoración	(1.844.076,47)	(2.602.736,77)
<b>Acciones no Cotizadas - United Wineries Holdings, S.A.</b>	<b>-</b>	<b>4.069.406,07</b>
Valor inicial	4.069.406,07	8.232.000,00
Ajustes por valoración y deterioro	(4.069.406,07)	(4.162.593,93)
	<b>9.326.958,49</b>	<b>12.017.779,99</b>

(\*) 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 2011 no se daban 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.

## 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:

	2012	2011 Euros
<b>Instrumentos de patrimonio</b>	<b>24.523.459,12</b>	<b>7.175.006,11</b>
De entidades objeto de capital riesgo	24.523.459,12	27.175.006,11
De otras entidades	-	-
<b>Préstamos y créditos a empresas</b>	<b>67.401.494,06</b>	<b>63.082.067,17</b>
	<b>91.924.953,18</b>	<b>90.257.073,28</b>

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 asociadas a largo plazo se compone al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de 14 y 15 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:

	31.12.2011	Altas	Bajas	31.12.2012
				Euros
Valores no cotizados	90.903.929,50	3.604.336,69	(6.279.250,00)	88.229.016,19
Deterioro de inversiones	(63.728.923,39)	(6.255.883,68)	6.279.250,00	(63.705.557,07)
	<b>27.175.006,11</b>	<b>(2.651.546,99)</b>	-	<b>24.523.459,12</b>

	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)
	<b>56.576.217,98</b>	<b>(13.867.536,72)</b>	<b>(15.533.675,15)</b>	<b>27.175.006,11</b>

El detalle y movimiento durante 2012 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:

	31.12.2011	Altas	Bajas	31.12.2012
				Euros
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	11.331.349,08	-	-	11.331.349,08
The Beauty Bell Chain, S.L.	13.409.789,70	-	-	13.409.789,70
HP Health Clubs Iberia, S.A	1.883.750,00	-	(1.883.750,00)	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	4.208.750,00	-	-	4.208.750,00
Colegios Laude, S.L.	4.015.960,00	-	-	4.015.960,00
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	8.153.688,18	-	-	8.153.688,18
MBA Incorporado, SL	15.533.124,22	-	-	15.533.124,22
Colegios Laude II, S.L.	369.471,00	-	-	369.471,00
Mivisa	77.092,64	-	-	77.092,64
Tryo Communication Technologies, S.L.	5.648.740,00	-	-	5.648.740,00
Ryma, S.L.	4.310.826,18	-	-	4.310.826,18
Tamsi Spain, S.L.	7.718.392,50	-	-	7.718.392,50
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	-	3.604.336,69	-	3.604.336,69
	<b>90.903.929,50</b>	<b>3.604.336,69</b>	<b>(6.279.250,00)</b>	<b>88.229.016,19</b>

<b>Correcciones por deterioro</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>31.12.2012</b>
				Euros
Alcad, S.L	(9.847.496,00)	-	-	(9.847.496,00)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	-	-	-	-
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	(1.883.750,00)	-	1.883.750,00	-
High Tech Hotels & Resorts, S.L.	(5.075.465,40)	(6.255.883,68)	-	(11.331.349,08)
The Beauty Bell Chain, SL	(13.409.789,70)	-	-	(13.409.789,70)
Xanit Health Care Management, S.L	(8.153.688,18)	-	-	(8.153.688,18)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L	(4.395.500,00)	-	4.395.500,00	-
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)
	<b>(63.728.923,39)</b>	<b>(6.255.883,68)</b>	<b>6.279.250,00</b>	<b>(63.705.557,07)</b>

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:

	<b>31.12.2010</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>31.12.2011</b>
				Euros
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
Tryo Technologies, S.L.	-	5.648.740,00	-	5.648.740,00
Rymasa, S.L.	-	4.310.826,18	-	4.310.826,18
Tamsi Spain, S.L.	-	7.718.392,50	-	7.718.392,50
	<b>99.122.725,78</b>	<b>20.742.534,11</b>	<b>(28.961.330,39)</b>	<b>90.903.929,50</b>

Correcciones por deterioro	31.12.2010	Altas	Bajas	31.12.2011
				Euros
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)
	<b>(42.546.507,80)</b>	<b>(34.610.070,83)</b>	<b>13.427.655,24</b>	<b>(63.728.923,39)</b>

En el Anexo 1 adjunto, se incluye el detalle del domicilio social, actividad y auditor de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

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 2012 y 2011.

Las principales operaciones en las participadas realizadas durante el ejercicio 2012 por la Sociedad se resumen a continuación:

- Con fecha 4 de enero de 2012, Dinamia ha vendido la participación del 21,3% de la que era titular en la Sociedad HP Health Clubs Iberia, S.A, compañía dedicada a la explotación de gimnasios de gama alta en la Península Ibérica, por un importe de 0 euros a las Sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa. Dicha participación se encontraba completamente deteriorada por lo que la Sociedad ha registrado el importe obtenido en la venta como beneficio dentro del epígrafe Resultados por Enajenaciones de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Con fecha 27 de julio de 2012, Dinamia Capital Privado S.C.R. S.A., ha vendido la participación del 37,25% de la era titular en la sociedad ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L., junto con el préstamo participativo del que era titular frente a la misma, a la compañía india Crompton Greaves, quien los ha adquirido a través de la sociedad CG International B.V. El precio de venta para Dinamia Capital Privado S.C.R. S.A. asciende a

aproximadamente 40.679.704,25 euros, con lo que Dinamia Capital Privado S.C.R. S.A. multiplica por 3,5 veces el coste de su inversión inicial. El precio de venta está sujeto a potenciales ajustes que han sido provisionados, existiendo un potencial derecho de reembolso de 972 miles de euros. El ingreso neto de dichos ajustes ascendería a 38.413.678,87 euros.

- Con fecha 27 de septiembre de 2012 la Sociedad, junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por N+1 Capital Privado, SGEER SA han alcanzado un acuerdo para la adquisición de un máximo del 55% del capital social de Secuoya, Grupo de Comunicación, S.A. cuyas acciones están admitidas a negociación en el MAB. La inversión de Dinamia ha supuesto un desembolso inicial de 3.604.336,69 euros. La adquisición se ha cerrado el día 25 de octubre una vez finalizado el período de aceptación de la Oferta dirigida a los accionistas de Secuoya.

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. suscribió y desembolsó 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, siendo titulares entre ambos del 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, ejecutó el acuerdo adquirido en el mes de junio para la compra del 100% del capital social de Radiación y Microondas, S.A.U. ("Ryma") 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 (Ryma y 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 Tryo Technologies, S.L.
- Con fecha 21 de julio de 2011, Dinamia junto al fondo Nmás1 Private Equity Fund LP con el que coinvertía, vendió la participación del 48,86% de la que era titular 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 ascendió finalmente a 5.510 miles de euros. La Sociedad registró una pérdida en la venta de 9.446 miles de euros que fue 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% de la que era titular en las sociedades Segur Ibérica S.A. y Hortus Mundi S.L. a los inversores financieros MCH Private Equity y Corpfm 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 que asciende a 559 miles de euros. La Sociedad ha obtenido un beneficio en la venta de Segur Ibérica, S.A. de 2.501 miles de euros y en la venta de Hortus Mundi de 79 miles de euros, que fue contabilizada en el epígrafe Resultados por Enajenaciones de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Con fecha 25 de octubre de 2011, Dinamia vendió la participación del 44,90% de la que era titular en Émfasis Billing & Marketing, S.L. (Émfasis) al Grupo Servinform, compañía de servicios tecnológicos y outsourcing. Émfasis se dedica a ofrecer servicios de billing y marketing directo a grandes empresas por toda la geografía nacional. El importe de la venta ascendió a 6.009 miles de euros. La Sociedad ha obtenido una pérdida en la venta de 1.993 miles de euros que fue 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., ejecutó 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 ejecutó a través de la sociedad Tamsi Spain, S.L.

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 2012 y 2011:

<b>INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
<b>High Tech Hotels &amp; Resorts, S.A.</b>	-	<b>6.255.883,68</b>
Valor inicial	11.331.349,08	11.331.349,08
Deterioro	(11.331.349,08)	(5.075.465,40)
<b>The Beauty Bell Chain, S.L.</b>	-	-
Valor inicial	13.409.789,70	13.409.789,70
Deterioro	(13.409.789,70)	(13.409.789,70)
<b>HP Health Clubs Iberia, S.A</b>	-	-
Valor inicial	-	1.883.750,00
Deterioro	-	(1.883.750,00)
<b>Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.</b>	-	-
Valor inicial	4.208.750,00	4.208.750,00
Deterioro	(4.208.750,00)	(4.208.750,00)
<b>Colegios Laude, S.L.</b>	-	-
Valor inicial	4.015.960,00	4.015.960,00
Deterioro	(4.015.960,00)	(4.015.960,00)
<b>Xanit Health Care Management, S.L.</b>	-	-
Valor inicial	8.153.688,18	8.153.688,18
Deterioro	(8.153.688,18)	(8.153.688,18)
<b>Alcad Spain, S.L.</b>	-	-
Valor inicial	9.847.496,00	9.847.496,00
Deterioro	(9.847.496,00)	(9.847.496,00)
<b>ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.</b>	-	-
Valor inicial	-	4.395.500,00
Deterioro	-	(4.395.500,00)
<b>Colegios Laude II</b>	-	-
Valor inicial	369.471,00	369.471,00.
Deterioro	(369.471,00)	(369.471,00)
<b>MBA Incorporado, S.L.</b>	<b>3.164.071,11</b>	<b>3.164.071,11</b>
Valor inicial	15.533.124,22	15.533.124,22
Deterioro	(12.369.053,11)	(12.369.053,11)
<b>Ryma, S.L.</b>	<b>4.310.826,18.</b>	<b>4.310.826,18</b>
Valor inicial	4.310.826,18	4.310.826,18
Deterioro	-	-

INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS- CAPITAL INICIO	2012	2011
		Euros
<b>Mivisa, S.L.</b>	<b>77.092,64</b>	<b>77.092,64</b>
Valor inicial	77.092,64	77.092,64
Deterioro	-	-
<b>Tryo Technologies, S.L.</b>	<b>5.648.740,40</b>	<b>5.648.740,40</b>
Valor inicial	5.648.740,40	5.648.740,40
Deterioro	-	-
<b>Tamsi Spain, S.L.</b>	<b>7.718.392,50</b>	<b>7.718.392,50</b>
Valor inicial	7.718.392,50	7.718.392,50
Deterioro	-	-
<b>Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.</b>	<b>3.604.336,69</b>	-
Valor inicial	3.604.336,69	-
Deterioro	-	-

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

	2012	2011
		Euros
MBA Incorporado, S.L.	555.126,16	-
Total Plusvalías (Minusvalías)		
latentes brutas	555.126,16	-
Efecto Impositivo	(1.670,39)	-
<b>Total Plusvalías (Minusvalías)</b>		
<b>latentes Netas</b>	<b>553.455,77</b>	-

## 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:

	2012	2011
		Euros
Préstamos participativos		
A empresas objeto de capital riesgo	67.401.494,06	63.082.067,17
Nominal	84.296.332,60	97.616.333,10
Intereses Devengados	40.298.130,80	40.664.892,96
Deterioro	(57.192.969,34)	(75.199.158,89)
	<b>67.401.494,06</b>	<b>63.082.067,17</b>

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

	2012	2011
		Euros
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>63.082.067,17</b>	<b>65.525.304,53</b>
Altas de nominales de los préstamos participativos	1.250.000,00	14.755.861,70
Bajas de nominales de los préstamos participativos	(14.570.000,50)	(5.312.975,00)
Altas de intereses devengados por los préstamos	7.832.740,20	7.875.597,81
Bajas de intereses devengados acumulados por los préstamos	(8.199.502,36)	(3.691.467,36)
Altas Deterioro	(6.245.797,75)	(22.970.078,47)
Trasposos Deterioro	-	-
Bajas Deterioro (*)	24.251.987,30	6.899.823,96
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>67.401.494,06</b>	<b>63.082.067,17</b>

(\*) El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2012, incluye el cambio por la valoración de recuperabilidad de los préstamos concedidos a Colegios Laude y Xanit. El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2011, se corresponde con la cancelación de los préstamos en Emphasis Billing & Marketing Services, S.L., con motivo de la venta de dicha inversión.

Las inversiones en sociedades participadas mediante préstamos constituidos durante el ejercicio 2012 han sido las siguientes:

- Con fecha 4 de enero de 2012, la Sociedad ha procedido a la cancelación del préstamo participativo concedido a la compañía HP Health Clubs Iberia, S.A., por importe de 11.324.879,62 euros, como consecuencia de la venta, por parte de Dinamia, de la participación en esta Sociedad.
- Asimismo, 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 1.250.000 euros. Posteriormente con fecha 27 de febrero de 2012, la Sociedad ha procedido a ceder a terceros una parte del nominal del citado préstamo por un importe total de 50.250,50 miles de euros.
- El día 27 de julio de 2012, la Sociedad ha procedido a la cancelación del préstamo participativo concedido a la compañía ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L., por importe de 10.975.903,65 euros, como consecuencia de la venta, por parte de Dinamia, de la participación en esta Sociedad.

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

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.

El detalle de los préstamos concedidos a las sociedades participadas y su movimiento durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	31.12.2011	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2012
					Euros
The Beauty Bell Chain, S.L.	20.053.671,50	-	-	2.724.448,88	22.778.120,38
HP Health Clubs Iberia, S.A.	11.324.879,62	-	(11.324.879,62)	-	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	13.986.696,78	-	-	-	13.986.696,78
Colegios Laude, S.L.	20.782.429,15	-	-	770.492,87	21.552.922,02
Xanit Health Care Management S.L	22.412.172,44	-	-	-	22.412.172,44
MBA Incorporado, S.L.	22.623.403,16	1.250.000,00	(468.719,59)	2.727.085,20	26.131.768,77
Colegios Laude II, S.L.	1.455.945,35	-	-	132.681,46	1.588.626,81
ZIV Aplicaciones y Tecnología S.L	10.903.266,15	-	(10.975.903,65)	72.637,50	-
Mivisa	8.804.283,46	-	-	906.818,47	9.711.101,93
Tamsi Spain, S.L.	5.934.478,44	-	-	498.575,82	6.433.054,26
<b>Total</b>	<b>138.281.226,05</b>	<b>1.250.000,00</b>	<b>(22.769.502,86)</b>	<b>7.832.740,20</b>	<b>124.594.463,40</b>



	31.12.2010	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2011
	Euros				
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
<b>Total</b>	<b>124.654.208,90</b>	<b>14.755.861,70</b>	<b>(9.004.442,36)</b>	<b>7.875.597,81</b>	<b>138.281.226,05</b>

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 de 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 2012 y 2011, 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 8.432 y 5.707 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, dicho préstamo había devengado intereses por importe de 4.069 miles de euros

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 cuál 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 2012 y 2011, dicho préstamo ha generado intereses por importe de 6.170 miles de euros.

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 2012 y 2011, los préstamos concedidos a Colegios Laude, S.L. ascienden a 13.048 miles de euros y han devengado intereses por importe de 8.505 y 7.735 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 2012 y 2011, los préstamos concedidos a Colegios Laude II, S.L. ascienden a 1.108 miles de euros y han devengado intereses por importe de 480 miles de euros y 348 miles de euros, respectivamente.

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 tenía fijado un vencimiento a tres años, siendo este vencimiento prorrogable, previo acuerdo de ambas partes. Este préstamo devengaba 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 del año 2012 dicho préstamo (cancelado durante 2012) devengó intereses por importe de 3.639 miles de euros.

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 de 2010, 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 llegó 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 2012 y 2011 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 2012 y 2011, el préstamo concedido ha devengado intereses por importe de 9.399 y 7.090 miles de euros, respectivamente.

El día 12 de abril de 2011, Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. concedió 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 2012 y 2011, el préstamo concedido ha devengado intereses por importe de 1.400 miles de euros y 494 miles de euros respectivamente.

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 2012 y 2011, el préstamo concedido ha devengado intereses por importe de 699 y 201 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 18 de febrero de 2011 se capitalizó 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, ya cancelado.

Con fecha 25 de octubre de 2011, Dinamia ejecutó la cesión del préstamo participativo concedido a Émfasis 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 amortizó 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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
	Euros	
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>(75.199.158,89)</b>	<b>(59.128.904,38)</b>
Dotaciones de pérdidas por deterioro	(6.245.797,75)	(22.970.078,47)
Baja de pérdidas por deterioro (*)	24.251.987,30	6.899.823,96
Traspasos	-	-
Otros	-	-
	<b>(57.192.969,34)</b>	<b>(75.199.158,89)</b>

(\*) El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2012, incluye el cambio por valoración de recuperabilidad de los préstamos concedidos a Colegios Laude y Xanit. El importe del deterioro dado de baja durante el ejercicio 2011, se corresponde con la cancelación de los préstamos en Émfasis Billing & Marketing Services, S.L., con motivo de la venta de dicha inversión.

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2012 y 2011 de las correcciones por deterioro de cada uno de los préstamos a no cotizadas se muestra a continuación:

<b>Correcciones por deterioro</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>31.12.2012</b>
				Euros
The Beauty Bell Chain, S.L.	(2.809.668,94)	(2.724.448,88)	-	(5.534.117,82)
Colegios Laude, SL	(20.782.429,15)	(770.492,87)	4.733.059,24	(16.819.862,78)
Colegios Laude II, SL	(1.455.945,35)	(132.681,46)	-	(1.588.626,81)
HP Health Clubs Iberia, S.A	(11.324.879,62)	-	11.324.879,62	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	(11.513.797,24)	(2.472.899,54)	-	(13.986.696,78)
Xanit Health Care Management, S.L.	(22.412.172,44)	-	3.148.507,29	(19.263.665,15)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	(4.900.266,15)	(145.275,00)	5.045.541,15	-
	<b>(75.199.158,89)</b>	<b>(6.245.797,75)</b>	<b>24.251.987,30</b>	<b>(57.192.969,34)</b>

<b>Correcciones por deterioro</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>31.12.2011</b>
				Euros
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)
	<b>(59.128.904,38)</b>	<b>(22.970.078,47)</b>	<b>6.899.823,96</b>	<b>(75.199.158,89)</b>

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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b> Euros
<b>The Beauty Bell Chain, S.L.</b>	<b>17.244.002,57</b>	<b>17.244.002,57</b>
Valor nominal	14.346.560,30	14.346.560,30
Intereses devengados acumulados	5.707.111,21	5.707.111,21
Deterioro	(2.809.668,94)	(2.809.668,94)
<b>HP Health Clubs Iberia, S.A.</b>	-	-
Valor nominal	-	7.256.000,00
Intereses devengados acumulados	-	4.068.879,62
Deterioro	-	(11.324.879,62)
<b>Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.</b>	-	<b>2.472.899,54</b>
Valor nominal	7.816.250,00	7.816.250,00
Intereses devengados acumulados	6.170.446,78	6.170.446,78
Deterioro	(13.986.696,78)	(11.513.797,24)
<b>Colegios Laude, S.L.</b>	-	-
Valor nominal	13.047.863,40	13.047.863,40
Intereses devengados acumulados	8.505.058,62	7.734.565,75
Deterioro	(21.552.922,02)	(20.782.429,15)
<b>ZIV Aplicaciones y Tecnologías S.L</b>	-	<b>6.003.000,00</b>
Valor nominal	-	7.263.750,00
Intereses devengados acumulados	-	3.639.516,15
Deterioro	-	(4.900.266,15)
<b>Xanit Health Care Management S.L</b>	<b>3.148.507,29</b>	-
Valor nominal	17.199.838,96	17.199.838,96
Intereses devengados acumulados	5.212.333,48	5.212.333,48
Deterioro	(19.263.665,15)	(22.412.172,44)
<b>Colegios Laude II, S.L.</b>	-	-
Valor nominal	1.108.374,98	1.108.374,98
Intereses devengados acumulados	480.251,83	347.570,37
Deterioro	(1.588.626,81)	(1.455.945,35)
<b>MBA Incorporado, S.L.</b>	<b>26.131.768,77</b>	<b>22.623.403,16</b>
Valor nominal	16.732.873,72	15.533.124,22
Intereses devengados acumulados	9.398.895,05	7.090.278,94
<b>Mivisa, S.L.</b>	<b>9.711.101,93</b>	<b>8.804.283,46</b>
Valor nominal	8.310.676,02	8.310.676,02
Intereses devengados acumulados	1.400.425,91	493.607,44
<b>Tamsi Spain, S.L.</b>	<b>6.433.054,26</b>	<b>5.934.478,44</b>
Valor nominal	5.733.895,22	5.733.895,22
Intereses devengados acumulados	699.159,04	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					
	Años					Total
	2013	2014	2015	2016	posteriores	
Préstamos y créditos a empresas	17.199.838,96	-	7.816.250,00	16.732.873,72	42.547.369,92	84.296.332,60
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-
	<b>17.199.838,96</b>	<b>-</b>	<b>7.816.250,00</b>	<b>16.732.873,72</b>	<b>42.547.369,92</b>	<b>84.296.332,60</b>

Los criterios seguidos por la Sociedad para determinar el deterioro durante 2012 y 2011 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 2012 igual a 0 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 2011 la participación se valoró 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 igual a 6.255.883,68 euros.

A lo largo del 2012 la compañía ha registrado un descenso en su cifra de negocio del 8% alcanzando un total de ventas de 51.015 miles de euros. Si bien la compañía ha mantenido los niveles de ocupación en cifras no muy

distantes de las registradas en el ejercicio 2011, la actual coyuntura económica y la caída global en el sector en su conjunto y que principalmente ha afectado a la plaza hotelera de Madrid (descenso de un 11% en el número de viajeros y de un 13% en el nivel de pernoctaciones según fuentes oficiales de FRONTUR) ha afectado a la evolución de precios de la industria que ha sufrido una caída generalizada, lo que ha afectado a su vez a la rentabilidad de High Tech. A nivel operativo, High Tech continúa trabajando en la implementación de medidas operativas que permitan ganar eficiencia tanto a nivel de control de costes como a nivel de mejora en las políticas de comercialización, lo que permite a la compañía obtener unos ratios operativos mejores que los de la mayoría de sus competidores. 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 2012 igual a cero. La valoración de la inversión no ha cambiado con respecto al 31 de diciembre de 2011. Se han efectuado correcciones valorativas por deterioro, al 31 de diciembre de 2012 por importe de 18.943.907,52 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 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 inmobiliario durante los últimos meses.

Los últimos meses de 2012 muestran un inestable contexto de mercado. Por tanto, habrá que esperar la evolución durante 2013 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, una vez se haya superado la actual coyuntura de crisis.

#### **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 2012 igual a cero. A 31 de diciembre de 2011 se utilizó el mismo método de valoración 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 18.195.446,78 euros de los que 4.208.750,00 euros corresponden a correcciones por deterioro de la inversión en fondos propios, 7.816.250,00 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 actividad de la compañía, focalizada en el segmento privado residencial en España, sigue sin mostrar signos de

recuperación, impactada principalmente por 2 factores: (i) el número de viviendas nuevas y visados de obra continúa en mínimos y (ii) el mercado de reposición de luminarias (producto no esencial) ha experimentado un fuerte retroceso por la caída del consumo en general. Como consecuencia de lo anterior, Novolux ha experimentado en 2012 una caída de ventas hasta alcanzar los 8,3 millones de euros (-36% vs. 2011).

En este escenario, la compañía ha enfocado sus esfuerzos en 2 puntos: (i) revisión de la estructura de costes y (ii) diversificación geográfica de ventas.

En relación con el primer punto, la compañía completó en octubre de 2012 el traslado a unas nuevas instalaciones, con un ahorro en alquiler de 500 miles de euros anuales. Adicionalmente, la compañía ha realizado una reestructuración de su red comercial y su plantilla fija, adecuándola a la situación actual de mercado. El impacto anualizado de dichos ahorros asciende a aproximadamente 600 miles de euros.

En relación a la diversificación geográfica, la entrada de Novolux en nuevos mercado está siendo más lenta de lo esperado y las exportaciones en 2012 apenas han supuesto un 5% de las ventas totales. Por este motivo, se ha decidido dar un nuevo impulso al proyecto de internacionalización para acelerar su puesta en marcha, basado en lo siguiente: (i) aportación de nuevos recursos, tanto personales como materiales, (ii) mayor presencia en ferias internacionales, (iii) elaboración de catálogos específicos de exportación y (iv) productos con marca y packaging propio, llegando a acuerdos con proveedores actuales.

#### **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 Agosto de 2012 igual a 4.733.059,24 euros. A 31 de Agosto de 2011 se aplicó el mismo método de valoración obteniendo una valoración total de la inversión igual a cero. El deterioro registrado a 31 de diciembre de 2012 asciende a 22.793.920,59 euros de los que 4.385.431,00 euros corresponden a correcciones por deterioro de la

inversión en fondos propios, 9.423.179,14 euros a correcciones por deterioro del principal del préstamo participativo y 9.985.310,45 euros a correcciones por deterioro de los intereses devengados y no pagados.

Laude consiguió en el curso 2011/12 un crecimiento en ventas del 5%. Este crecimiento se ha debido principalmente al aumento de alumnos en los colegios, pero también a un cambio de mix en las ventas, habiendo ganado más peso los colegios con tarifas más altas. El crecimiento en el número de alumnos ha sido posible gracias a los esfuerzos realizados en los últimos años en mejorar la calidad del servicio prestado.

Con respecto a los resultados, el apalancamiento operativo del modelo de negocio y la contención del crecimiento en costes han permitido un crecimiento del 25% en EBITDA. Estos buenos resultados y una buena gestión del circulante han resultado en una reducción del nivel de apalancamiento de 1,7x EBITDA.

El comienzo del ejercicio 2012/13 y la evolución desde el comienzo del año han sido positivos, consiguiendo de nuevo un crecimiento en el número de alumnos con respecto al año anterior. Esto permite a su vez prever un incremento en el ejercicio completo en ingresos y resultados, lo que se traduciría en el tercer año consecutivo de crecimiento en un entorno de mercado muy duro.

Actualmente se está diseñando la campaña de captación de alumnos para el curso 2013/14, que tendrá lugar a partir de abril.

#### **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 comparables, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio 2012 obteniendo una valoración igual a cero, la cual se corresponde con la valoración al 31 de diciembre de 2011. Por tanto, no se han registrado correcciones valorativas durante el ejercicio 2012 adicionales a las ya registradas que ascienden a 9.847.496,00 euros.

Durante 2012, la desfavorable situación del mercado nacional debido a (i) la finalización del apagón analógico

en 2010 y consecuente sustitución de todo el parque residencial y (ii) la desfavorable evolución del mercado residencial de obra nueva ha supuesto para Alcad el mantenimiento de la tendencia negativa en las ventas domésticas, realizando su cifra más baja de los últimos años. En este sentido, está previsto que conforme se acerque el momento de la reasignación de frecuencias (“dividendo digital”), cuyo anuncio se espera para los próximos meses, los niveles de actividad se incrementen. El negocio internacional mantiene niveles similares a los del año 2011.

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, (iii) aumentar el catálogo actual mediante la elaboración de productos innovadores y (iv) 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.

La compañía ha finalizado un proceso de refinanciación de la estructura financiera para adecuarlo al nivel de actividad actual.

#### **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 de compra, por ser inferior al múltiplo medio de transacciones comparables, sobre la información financiera de cierre del ejercicio 2012. La valoración obtenida a 31 de diciembre de 2012 es igual a 3.148.507,29 euros. Al 31 de diciembre de 2011 la participación se valoró aplicando múltiplo medio de transacciones comparables, por ser inferior al múltiplo de compra, sobre la información financiera de la participada a cierre del ejercicio, obteniendo una valoración igual a cero.

Como consecuencia de lo anterior la corrección valorativa por deterioro registrada a 31 de diciembre de 2012 asciende a 27.417.353,33 euros que se corresponden con el deterioro de la participación en los fondos propios de la compañía, y de parte del nominal del préstamo participativo concedido a esta sociedad y de los intereses devengados y no vencidos del mencionado préstamo.



Hospital Xanit Internacional ha obtenido unas ventas en 2012 de 40,8 millones de euros, representando un incremento del 14% en comparación con el año 2011 y de más de 10 millones de euros en apenas 2 años.

El incremento de pacientes de compañías nacionales (+13%), gracias, entre otros factores, a la entrada de Sanitas, ha sido el principal driver en el crecimiento de ventas, aunque los pacientes privados (+13%) y extranjeros (6%) también han experimentado incrementos significativos. El peso de estos 2 tipos de pacientes sobre el total de ventas continúa por encima del 40%, siendo un elemento diferenciador del hospital.

En términos de rentabilidad, el EBITDA estimado de cierre alcanza los 4,1 millones de euros (margen del 10%) mejorando en 2 puntos porcentuales el margen de 2011. Este incremento tiene lugar en un escenario de fuerte presión en tarifas por parte de las compañías aseguradoras.

En cuanto a la Deuda Financiera Neta, ésta se mantiene constante en los 20 millones de euros, debido a las necesidades de financiación del crecimiento. Es destacable que durante el 2012 nuevas entidades bancarias se han incorporado al proyecto.

#### **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 2012 de 29.850.966,04 euros. La valoración de la inversión a 31 de diciembre de 2011 utilizando el mismo método ascendió a 25.787.474,27 euros. Las correcciones por deterioro registradas al 31 de diciembre de 2012 y 2011 ascienden a 12.369.053,11 euros y corresponden al deterioro de la participación en los fondos propios de la compañía.

En 2012 se ha producido la recuperación parcial de las ventas de uno de los productos del grupo, poniendo fin a los retrasos experimentados en el proceso de sustitución de su proveedor desde mediados de 2010. A día de hoy, MBA cuenta con el catálogo completo de dicho producto y está operando con niveles normalizados de actividad.

Durante 2012 se han alcanzado los ahorros previstos derivados del plan lanzado por el equipo directivo para incrementar la eficiencia operativa de la compañía. Estos ahorros han permitido mantener los niveles de rentabilidad a pesar de la caída de facturación.

En 2013 MBA apostará por incrementar la cartera de productos en Bélgica y Reino Unido. Para ello ha iniciado un plan de contrataciones e inversiones de cara a construir una red comercial que le permita atacar el mercado de forma eficiente.

Los próximos meses mostrarán la tendencia del mercado teniendo mayor visibilidad sobre aquellas medidas que pudiera llegar a adoptar la Administración Pública que implicará un papel más relevante de los operadores de referencia.

#### **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 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 2012 de 12.929.832,19 euros. A 31 de diciembre de 2011 la participación se valoró a coste por haberse ejecutado la operación de compra dentro de los 12 meses anteriores por un importe de 8.387.768,66 euros.

En un año especialmente adverso como 2012 Mivisa ha continuado demostrando la resistencia de su negocio a los ciclos económicos. La compañía ha incrementado sus ingresos, ha mantenido los niveles de márgenes y ha reducido su nivel de apalancamiento en 0,4x EBITDA.

Con respecto a los ingresos, en el mercado doméstico Mivisa ha crecido por encima del 7% lo que de nuevo demuestra la solidez de la posición de Mivisa al tratarse de un mercado difícil. Como ya se anticipaba en el informe de valoración correspondiente al 30 de junio de 2012 publicado por Dinamia, Mivisa ha incrementado en el segundo semestre del año las tasas de crecimiento con respecto al ejercicio anterior.

Las ventas internacionales han experimentado un ligero descenso motivado por la ralentización de Francia

principalmente. No obstante, Mivisa continúa consolidando su posición como referente internacional y destaca la evolución en Marruecos, Ecuador, Hungría y Perú, donde recientemente se abrió una nueva fábrica.

Con respecto a márgenes y generación de caja, en 2012, al igual que en años anteriores, Mivisa ha mantenido estables los márgenes y ha convertido un porcentaje significativo de EBITDA en caja, reduciendo su nivel de apalancamiento en 0,4x EBITDA.

#### TAMSI SPAIN, S.L.

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 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 2012 de 17.080.055,73 euros. Esta inversión a 31 de diciembre de 2011 se valoró a coste por haberse ejecutado la operación de compra dentro de los 12 meses anteriores por un importe de 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.

EYSA ha cerrado el ejercicio 2012 con una facturación de 62 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 3,5% con respecto a 2011. El negocio like-for-like ha evolucionado según lo esperado, con un crecimiento moderado con respecto al año anterior. Sin embargo, no se ha podido alcanzar el objetivo de ventas del presupuesto por:

- i) La desviación en el número de adjudicaciones derivadas del menor número de concursos organizados por parte de los ayuntamientos con respecto a lo previsto, y
- ii) El retraso del inicio y del proceso de maduración de algunos contratos y aparcamientos de nueva creación.

Durante el año la compañía ha resultado adjudicataria de pequeños contratos como Calvià, Sa Rapita, Cabrera o el aparcamiento del muelle de Levante en Almería. Adicionalmente, se ha logrado una importante renovación (la del contrato de ORA de Burgos) en los primeros meses de 2013. Estos contratos contribuirán al crecimiento de la compañía a lo largo del año.

Durante 2013 continuará presentándose a aquellas licitaciones que salgan a concurso. Adicionalmente, el equipo está analizando la posibilidad de internacionalizar el negocio en varios países de Latinoamérica, mercados en los que el segmento de la ORA tiene un elevado potencial de crecimiento. Por otro lado, EYSA está analizando diversas oportunidades de adquisición tanto en España como el Latinoamérica para crecer en el segmento de aparcamientos y otros servicios relacionados con la movilidad en las ciudades.

#### RADIACIÓN Y MICROONDAS, S.A. Y TRYO TECHNOLOGIES, S.L.

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 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 2012 de 11.790.956,51 euros. Esta inversión a 31 de diciembre de 2011 se valoró a coste por haberse ejecutado la operación de compra dentro de los 12 meses anteriores por un importe de 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 Tryo Technologies, S.L.

2. Rymsa (antenas y componentes para telecomunicaciones): diseña, fabrica y distribuye antenas para la industria de telecomunicaciones.

Durante el año 2012, a nivel cuantitativo, la compañía ha cumplido el presupuesto del año, lo que ha supuesto crecimientos a nivel de EBITDA (+4,4%) y una importante reducción del importe de deuda financiera neta (c.8 € Mn).

A nivel cualitativo, el Grupo TRYO se ha enfocado principalmente en 4 áreas:

- (i) integración operativa de las compañías Rymsa y Teltronic en un único Grupo (Grupo TRYO),
- (ii) refuerzo y rediseño de la estructura comercial para fortalecer la presencia internacional, habiendo dado ya los primeros frutos (primer contrato del área de radiocomunicaciones en EEUU y varios contratos relevantes en Latinoamérica)
- (iii) incremento de la inversión en I+D (+16,7% vs 2011), y
- (iv) el refuerzo de la gestión de la compañía a nivel institucional, para lo que se han incorporado 3 nuevos miembros en el Consejo de Administración.

La consolidación de todo lo anterior hace que Grupo TRYO sea optimista de cara al año 2013, esperando (i) un fuerte crecimiento a nivel de ingresos y EBITDA y (ii) la disminución de los niveles de deuda financiera neta.

Asimismo, Grupo TRYO está analizando la adquisición de compañías que complementen el catálogo de productos y que se espera se materialicen durante el año 2013.

#### CARDOMANA SERVICIOS Y GESTIONES, S.L.

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 3.604.336,69 euros.

Dinamia invierte a través de Cardomana Servicios y Gestiones, S.L. en Grupo Secuoya. Grupo Secuoya es una empresa de comunicación presente en toda la cadena de valor del negocio audiovisual. El grupo está integrado por compañías consolidadas en sus sectores y está presente en toda España con centros de producción en las principales ciudades. Las principales líneas de actividad de la compañía son:

- Servicios Audiovisuales. Prestación de servicios integrales de gestión de delegaciones para informativos y programas y servicios ocasionales de medios técnicos y humanos para televisiones y productoras.
- Contenidos. Producción de todos los formatos de contenidos entre los que destacan: contenidos de actualidad, entretenimiento, docu-shows, “low cost” enfocados al mercado de las TDT, “brand content”, series “prime time” y documentales.
- Marketing. Dedicados a la comunicación integral para la empresas y la gestión de la presencia y visibilidad de los clientes en los medios audiovisuales.

El año 2012 para Secuoya ha sido un año de crecimiento y expansión, habiendo crecido en ventas un 47% y en EBITDA un 57% (vs 2011), manteniendo un ratio de apalancamiento por debajo de 2 veces EBITDA.

A nivel cualitativo, se han renovado todos los contratos de servicios audiovisuales que vencían en el ejercicio y se han conseguido nuevos contratos con clientes como Telemadrid y TVE, que disminuyen la dependencia de Antena 3. En lo que respecta a contenidos, Secuoya ha producido más de 700 horas de contenidos, situando a la compañía dentro de las cinco principales productoras españolas.

En 2012, Secuoya ha iniciado la consolidación del sector y de la extensión de su presencia en toda la cadena de valor y ha adquirido New Atlantis (productora de contenidos) y Vnews (servicios audiovisuales).

Para el año 2013, el objetivo es (i) continuar con el crecimiento en los clientes actuales y (ii) participar en los concursos autonómicos que se convoquen. En 2013, también está previsto continuar con la consolidación del sector y el inicio de las actividades internacionales.

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 2012 y 2011:

2012

Miles de euros

Sociedad participada	Porcentaje de participación	Total	Valor	Valoración		Valoración
		Patrimonio Neto	Teórico Contable	Equity	Diferencia	Préstamo Participativo
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	8.995	2.339	0	2.339	0
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	-137.030	-19.664	0	-19.664	0
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional S.L.	48,54%	-2.034	-987	0	-987	0
Colegios Laude, S.L.	49,27%	-22.636	-11.153	0	-11.153	4.733
Alcad, S.L.	37,68%	9.503	3.580	0	3.580	0
Xanit Health Care Management, S.L.	33,71%	-24.767	-8.349	0	-8.349	3.149
MBA Incorporado, S.L.	36,91%	74.328	27.434	2.973	24.461	26.878
Mivisa, S.A.	2,60%	195.479	5.082	3.117	1.965	9.813
Grupo TRYO	24,76%	44.246	10.955	11.791	-836	0
Tamsi Spain, S.L.	25,00%	28.984	7.246	10.314	-3.068	6.766
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	13,75%	n/d	n/d	3.604	n/d	0

2011

Miles de euros

Sociedad participada	Porcentaje de participación	Total	Valor	Valoración		Valoración
		Patrimonio Neto	Teórico Contable	Equity	Diferencia	Préstamo Participativo
Colegios Laude, S.L.	49,27%	(20.093)	(9.900)	-	(9.900)	-
HP Health Clubs Iberia, S.A.	21,33%	n.d.	n.d.	-	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)	-
Tryo Technologies, S.L.	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.	44,70%	1.420	631	-	631	2.473

## 8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El saldo de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre 2012 y 2011 se desglosa a continuación:

	<u>Otros Activos líquidos equivalentes</u>	
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Euros	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Tesorería	8.071.445,06	7.956.032,03
Otros activos líquidos equivalentes	41.000.765,15	26.000.348,48
	<b>49.072.210,21</b>	<b>33.956.380,51</b>

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
	Euros	
<b>Saldo inicial</b>	<b>26.000.348,48</b>	<b>36.000.348,49</b>
Adquisiciones	1.043.500.000,01	1.779.999.999,99
Ventas	(1.028.499.583,34)	(1.790.000.000,00)
<b>Saldo final</b>	<b>41.000.765,58</b>	<b>26.000.347,47</b>

A 31 de diciembre de 2012 y 2011, las adquisiciones temporales de activos estaban compuestas por dos activos con vencimiento en enero de 2013 (un activo con vencimiento en enero de 2012).

El movimiento producido durante los ejercicios 2012 y 2011 correspondiente a los Activos líquidos equivalentes (Repos de Deuda Pública) ha sido el siguiente:

Los intereses devengados durante los ejercicios 2012 y 2011 correspondientes a Adquisiciones temporales de activos ascendieron a 98.559,15 euros (331.620,28 euros en 2011) y los de los saldos de tesorería a 22.819,61 euros (58.803,59 euros en 2011) 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:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Euros	
Comisiones y gastos varios pagados por anticipado	14.879,58	14.879,58
Otras Periodificaciones	5.732,32	5.732,32
	<b>20.611,90</b>	<b>20.611,90</b>

## 10 Inversiones financieras a corto plazo

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Euros	
Valores representativos de deuda	-	1.750.000,00
	<b>-</b>	<b>1.750.000,00</b>

El saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 correspondía 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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
Administraciones Públicas	1.838.165,25	1.852.156,79
Otros deudores	12.087,22	19.416,96
	<b>1.850.252,47</b>	<b>1.871.573,75</b>

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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
Gastos devengados no pagados	-	325.749,57
	<b>-</b>	<b>325.749,57</b>

## 13 Acreedores y cuentas a pagar

El desglose del epígrafe de Acreedores es el siguiente:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
Acreedores por servicios prestados	370.512,40	484.686,44
	<b>370.512,40</b>	<b>484.686,44</b>

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

El 5 de julio de 2010 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 2012, 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:

	2012		2011	
	Euros	%	Euros	%
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	2.158.418,92	93,52	4.406.186,75	
Resto	149.499,09	6,48	324.116,13	
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>2.307.918,01</b>	<b>100</b>	<b>4.730.302,88</b>	<b>100</b>
<b>Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)</b>	<b>135</b>		<b>82</b>	
<b>Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal</b>	<b>107.340,58</b>		<b>48.110,27</b>	

## 14 Otros pasivos corrientes

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

	2012	2011
	Euros	
Hacienda Pública Retenciones por IRPF	100.263,42	40.252,13
	<b>100.263,42</b>	<b>40.252,13</b>

## 15 Provisiones a largo plazo

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

	2011	Altas	Bajas	2012 Euros
Provisiones a largo plazo	861.564,88	1.133.708,03	(652.528,12)	1.342.744,79
	<b>861.564,88</b>	<b>1.133.708,03</b>	<b>(652.528,12)</b>	<b>1.342.744,79</b>

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

## 16 Deudas a largo plazo

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

	2012	2011 Euros
Deudas a largo plazo	13.184.400,32	13.184.400,32
	<b>13.184.400,32</b>	<b>13.184.400,32</b>

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 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.

## 17 Otros pasivos no corrientes

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

	2012	2011 Euros
Deudas a largo plazo	17.220.429,90	17.220.429,90
	<b>17.220.429,90</b>	<b>17.220.429,90</b>

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

La Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó con fecha 6 de junio de 2012 la distribución de un dividendo de 0,1 euros por acción con cargo a prima de emisión. Con fecha 15 de julio de 2012 se ha procedido al desembolso de dicho dividendo por un importe total de 1.624.160,80 euros.

El día 3 de octubre de 2012, en ejecución del acuerdo adoptado en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 17 de septiembre de 2012 se ha hecho efectiva la distribución de prima de emisión de un euro por acción. El importe total distribuido ha ascendido a 16.241.608,00 euros.

En relación con el 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 de 2011 acordó 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 en circulación y con derecho de suscripción preferente para los 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 2012 y 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.

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 2012 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.	16,66	0	16,66
ANPORA PATRIMONIO, S.L.	6,52	0	6,52
RICARDO PORTABELLA PERALTA	0	23,18	23,18
ELECTRA PRIVATE EQUITY PARTNERS 1995	10,44	0	10,44
ELECTRA PARTNERS LLP.	0	10,44	10,44
AGRUPACIO AMCI DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.	7,52	0	7,52
CAJASOL INVERSIONES DE CAPITAL, S.C.R., S.A.U.	7,52	0	7,52
CAIXABANK, S.A.	0	7,52	7,52
CORPORACION FINANCIERA ARCO, S.L.	5	0	5
EW EQUITY PARTNERS, S.L.	0	5	5

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.

## B) PRIMA DE EMISIÓN

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

La Junta General de Accionistas aprobó con fecha 6 de junio de 2012 la distribución de un dividendo de 0,1 euros por acción con cargo a prima de emisión. Con fecha 15 de julio de 2012 se ha procedido al desembolso de dicho dividendo por un importe total de 1.624.160,80 euros.

El día 3 de octubre de 2012, en ejecución del acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas celebrada el día 17 de septiembre de 2012 se ha hecho efectiva la distribución de prima de emisión de un euro por acción. El importe total distribuido ha ascendido a 16.241.608,00 miles de euros.

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. A 31 de diciembre de 2012, la Sociedad ha alcanzado este límite mínimo.

## D) RESERVAS VOLUNTARIAS

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

## 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.

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad ha adquirido 48.302 acciones propias por un total de 205.400,37 euros. La

posición de acciones propias a 31 de diciembre de 2012 es de 52.618 acciones, adquiridas por un importe total de 221.994,96 euros. La posición de acciones propias a 31 de

diciembre de 2011 era de 4.316 acciones, adquiridas por un importe total de 16.594,59 euros. No se han producido ventas de acciones propias.

## 19 Ajustes por valoración en patrimonio neto

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

	2012	2011
		Euros
<b>Activos Financieros</b>		
<b>Disponibles para la Venta</b>		
Acciones cotizadas	15.619,11	(3.283.506,79)
Instituciones de Inversión colectiva	-	(32.158,68)
Entidades de capital Riesgo	(1.838.530,39)	(2.594.914,72)
Acciones no cotizadas	-	-
<b>Ajustes por valoración en patrimonio neto</b>	<b>(1.822.911,28)</b>	<b>(5.910.580,19)</b>

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 2012 y 2011 ascienden a 5.499,08 y 28.452,14 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:

	2012	2011
		Euros
<b>Cuentas de riesgo y compromiso</b>	<b>3.044.629,10</b>	<b>5.255.829,88</b>
Avales y garantías concedidos	-	646.951,92
Avales y garantías recibidos	750.000,00	750.000,00
Compromisos de compra de valores	2.294.629,10	3.858.877,96
De empresas objeto de capital riesgo	-	-
De otras empresas	2.294.629,10	3.858.877,96
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>79.732.461,24</b>	<b>67.809.306,68</b>
Activos fallidos	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	79.179.005,47	67.809.306,68
Plusvalías (minusvalías) latentes (netas efecto impositivo)	553.455,77	-
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>82.777.090,34</b>	<b>73.065.136,56</b>

Los principales conceptos incluidos en cuentas de orden son:

a) 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 12,25 millones de euros al tipo de cambio de 31 de diciembre de 2012, 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 del ejercicio 2012, 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).

b) 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).

c) 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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b> Euros
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	7.954.118,96	8.266.021,68
De efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 8)	121.378,76	390.423,87
De préstamos y créditos a empresas	7.832.740,20	7.875.597,81
Préstamos participativos	7.832.740,20	7.875.597,81
A empresas objeto de la actividad de capital riesgo	7.832.740,20	7.875.597,81
	<b>7.954.118,96</b>	<b>8.266.021,68</b>

## 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:

	<b>2012</b>	<b>2011</b> Euros
Resultados por enajenaciones	32.266.073,39	(8.910.391,38)
Instrumentos de patrimonio	32.409.782,63	(5.765.110,11)
Acciones cotizadas	-	-
Acciones no cotizadas	32.409.782,63	(5.765.110,11)
De empresas objeto de capital riesgo	32.409.782,63	(5.765.110,11)
De otras empresas	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Valores representativos de deuda	(130.697,25)	(3.145.281,27)
Otras inversiones financieras	(13.011,99)	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	(12.378.113,73)	(50.150.671,84)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		
Instrumentos de patrimonio	(14.159.157,51)	(33.423.932,35)
Valores representativos de deuda	-	-
Créditos y préstamos a empresas	1.781.043,78	(16.726.739,49)
Derivados	-	-
Otros activos financieros	-	-
Diferencias de cambio (netas)	-	-
	<b>19.887.959,66</b>	<b>(59.061.063,22)</b>

Asimismo, el desglose del epígrafe Resultados por enajenaciones de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

<b>Resultados por enajenaciones</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
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.	(58.506,00)	(52.200,00)
HP Health Clubs Iberia, S.A.	34.870,00	-
Gescooperativo Dinámico, F.I.	47.881,99	-
Serventa, S.L.	-	(9.445.023,90)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	32.241.827,40	-
	<b>32.266.073,39</b>	<b>(8.910.391,38)</b>

## 23 Otros resultados de explotación

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

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		Euros
Comisiones satisfechas	1.709.147,55	4.487.570,67
Comisión de gestión	1.709.147,55	4.487.570,67
Comisión de gestión fija	1.709.147,55	2.385.573,59
Comisión de éxito	-	2.101.997,08
Otros gastos de explotación	938.037,90	904.255,13
	<b>2.647.185,45</b>	<b>5.391.825,80</b>

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 2012 y 2011 ha ascendido a 1.709.147,55 y 2.385.573,59 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 los ejercicios 2012 y 2011 ascendió a 0 y 2.101.997,08 euros.

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012 y 2011 se corresponde principalmente a Servicios Exteriores.

## 24 Transacciones en moneda extranjera

La únicas transacciones en moneda extranjera realizadas durante el ejercicio 2012 por la Sociedad se corresponden a la suscripción de participaciones en el fondo de capital riesgo Electra Partners Club 2007, LP de 1.791.690,89 euros (4.226.704,63 euros en el ejercicio 2011).

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 2012, 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 2012 y 2011 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	2012	2011
	Euros	
Resultado contable antes de impuestos	26.172.944,61	(55.881.355,65)
Diferencias permanentes	(34.798.042,84)	5.624.627,36
Disminuciones	(34.799.922,54)	(3.726.248,25)
Aumentos	1.879,70	9.350.875,61
Compensación de bases imposables negativas de ejercicios anteriores	-	-
Resultado contable ajustado	(8.625.098,23)	(50.256.728,29)
Diferencias temporales	(6.268.631,67)	48.637.105,51
Negativas	(28.430.815,93)	(5.272.973,71)
Positivas	22.162.184,26	53.910.079,22
Base imponible fiscal	(14.893.729,90)	(1.619.622,78)
Cuota íntegra (30%)	-	-
Deducciones y bonificaciones	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	3.815,80	9.025,44
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.

dotación 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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el detalle de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar en ejercicios futuros es el siguiente:

AÑO DE ORIGEN	EJERCICIO ÚLTIMO DE COMPENSACIÓN	2012	2011
			Euros
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	2026	5.685.095,66	5.685.095,66
2012	2027	14.893.729,90	-
		<b>79.179.005,46</b>	<b>64.285.275,56</b>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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	2012	2011
			Euros
2005	2012	1.427.220,71	1.427.220,71
2006	2013	70.147,65	70.147,65
		<b>1.497.368,36</b>	<b>1.497.368,36</b>

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., Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L., Colegios Laude, S.L., Alcad S.L., Tamsi Spain, S.L. y MBA Incorporado, S.A., propiedad de la Sociedad, se

encuentran pignoradas al 31 de diciembre de 2012 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 Sociedad, en su calidad de miembros del Consejo de Administración durante el periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2012 y 2011 ha ascendido a un importe global de 385.710,00 euros (312.387,10 euros en 2011), 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 Dinamia no han recibido otros beneficios en el periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2012 y 2011.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 23 de los Estatutos Sociales de Dinamia, la asignación fija estatutaria prevista para el presidente es superior a la establecida para el resto de consejeros.

El desglose de las remuneraciones satisfechas en los ejercicios 2012 y 2011 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se muestra a continuación:

	2012	
	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
		Euros
D. Santiago Bergareche Busquet	62.129,58	-
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans*	8.918,98	4.459,49
D. Javier Carretero Manzano**	31.216,41	11.148,72
D. Alfred Merton Vinton	26.756,93	-
Agrupació Mutua de la Indústria i del Comerç***	40.469,85	-
D. Rafael Jimenez López	35.675,90	2.229,74
D. Juan Arena de la Mora	37.905,64	14.493,33
D. Emilio Carvajal y Ballester	40.135,39	-
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez****	37.905,64	13.378,46
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra*****	18.885,93	-
	<b>340.000,25</b>	<b>45.709,75</b>

\* D. José Fernando Sánchez-Junco Mans renunció a su cargo como consejero con fecha 20 de marzo de 2012.

\*\* D. Javier Carretero Manzano fue nombrado por cooptación con fecha 20 de marzo de 2012. El Sr. Carretero fue ratificado y reelegido como miembro del Consejo de Administración por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 7 de junio de 2012.

\*\*\* Agrupació Mútua del Comerç i la Indústria, Mútua d'Assegurances i Reassegurances a Prima Fixa ha sido absorbida por la entidad Agrupació AMCI de Seguros y Reaseguros, S.A. como consecuencia de la fusión por absorción entre ambas sociedades con efectos a fecha 17 de diciembre de 2012, extinguiéndose la personalidad jurídica del consejero de Dinamia.

\*\*\*\* D. Joaquín García-Quirós Rodríguez fue nombrado vicepresidente del Consejo de Administración con fecha 20 de marzo de 2012 en sustitución de D. José Fernando Sánchez-Junco Mans.

\*\*\*\*\* Grupo Corporativo Empresarial de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra, S.A.U., representada por D. Juan Odériz San Martín, renunció a su cargo como consejero con fecha 22 de octubre de 2012.



	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
		Euros
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 Comerci de la Industria 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 Jimenez López**	22.297,44	-
Grupo Corporativo Empresarial Caja Navarra	21.048,78	-
	<b>273.366,59</b>	<b>39.020,51</b>

\* 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.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 2012:

Titular	Sociedad	Actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Alfred Merton Vinton	Nmás1 Private Equity International Ltd.	Capital Riesgo	Consejero
Alfred Merton Vinton	GP Investments Ltd.	Capital Riesgo	Consejero y accionista minoritario

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.

Por su parte, D. Alfred Merton Vinton es 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 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 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 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 Comerci 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

Asimismo 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.

Por su parte, a 31 de diciembre de 2011 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 31 de enero de 2013, Dinamia ha adquirido, junto con los fondos N+1 Private Equity Fund II y el equipo directivo de la compañía, el 100% del capital de Probos – Plásticos, S.A. a Explorer II – Fondo de Capital de Risco. Finalmente, la inversión de Dinamia en la operación es de 11.500 miles de euros y el porcentaje adquirido de la compañía asciende al 24,34%.

No se han producido otros acontecimientos en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2012 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 devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios (incluyendo revisión semestral) de auditoría durante el ejercicio 2012 ha ascendido a un importe de 71.118,60 euros (31.944,00 euros en 2011) 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 2012 a 10.324,43 euros, (17.948,05 euros en 2011) IVA no incluido.

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

## Informe de Gestión

---

### 1 Evolución durante el ejercicio

El año 2012 ha sido un año negativo en cuanto a evolución de los principales ratios macroeconómicos en Europa. El PIB de la zona euro se contrajo un 0,1% en el tercer trimestre del año 2012, que unido al retroceso del 0,2% que registró el segundo trimestre del año 2012, sitúa a la zona euro en recesión. Asimismo, en el año 2012, el nivel de desempleo de la zona euro se situó en niveles record (11,7% en octubre). La negativa evolución europea, afecta de pleno a los países periféricos - Grecia, Italia, España y Portugal - golpeados por la crisis de deuda y las políticas de austeridad presupuestarias.

Respecto a la economía española, según la estimación de avance del Instituto Nacional de Estadística, el PIB de España ha retrocedido un 1,37% en el año 2012, con cinco trimestres de retrocesos consecutivos. Según el INE, este comportamiento es consecuencia de una aportación más negativa de la demanda nacional, que es compensada parcialmente por la aportación positiva de la demanda externa.

En nuestro país, los índices bursátiles experimentaron un retroceso en el año. El Ibex-35 sufrió una caída del 4,7%, mientras que el Ibex Small Caps, índice que incluye a Dinamia, perdió durante el año 2012 un 24%. En este sentido, es destacable la evolución de la acción de Dinamia, que presentó un mejor comportamiento que su índice de referencia e incluso que el Ibex 35, habiendo incrementado un 37,7% en 2012.

En cuanto al sector de capital riesgo en España, debe señalarse que la falta de financiación para operaciones apalancadas ha continuado en este año 2012, impactando en el volumen de inversión. En el año 2012, se alcanzó una

inversión de 2.525 millones de euros según ASCRI, representando un descenso del 22,5% respecto a 2011. Es importante destacar que el 94% del total operaciones fueron en empresas de menos de 5 millones de euros. Las inversiones más destacadas del año fueron las compras de Atento por Bain Capital, Maxam por Advent Capital y el Grupo Quirón por Doughty Hanson.

Atendiendo a la fase de desarrollo, el 58% de las operaciones se realizaron en empresas en fase de expansión mientras que el 38% se realizó en empresas en etapas iniciales. Las operaciones apalancadas, si bien representaron el 54% del volumen total, sólo fueron el 1,7% del número de operaciones.

Desde la perspectiva sectorial, las categorías en las que se cerraron más transacciones fueron Informática (32%), Productos y Servicios Industriales (13%) y Biotecnología/Ingeniería Genética (9%).

El apartado desinversor tampoco registró mucha actividad en el año 2012, el volumen de desinversión a precio de coste ascendió a 956 millones de euros, lo que implica una caída del 47% respecto a 2011. El mecanismo de desinversión más utilizado fue la "Venta a terceros" (65%) seguido del reconocimiento de minusvalías (16%). Entre las desinversiones destacamos la de Dinamia y N+1 Private Equity Fund Lp en ZIV, la de Mercapital en Gasmedi y la de Portobello y Vista en Maxam.

En cuanto a la actividad de la Sociedad en el ejercicio, Dinamia procedió el pasado 4 de enero a la venta de su participación en la sociedad HP Health Club Iberia S.A. ("Holmes Place"), compañía dedicada a la operación de

gimnasios de gama alta en la Península Ibérica. Los compradores han sido las sociedades gestoras de la marca Holmes Place en varios países de Europa.

Dinamia concedió con fecha 24 de febrero un préstamo participativo a la sociedad MBA Incorporado S.L. ("MBA") por importe de 1,2 millones de euros, en el marco de la adquisición de un operador europeo.

El día 23 de marzo 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.

Con fecha 27 de julio de 2012, Dinamia, ha vendido toda la participación del 37,25% que de la que era titular en la sociedad ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L., junto con el préstamo participativo del que era titular frente a la misma, a la compañía india Crompton Greaves, quien los ha adquirido a través de la sociedad CG International B.V. El precio de venta para Dinamia ascendió a aproximadamente

40,7 millones de euros, con lo que Dinamia multiplicó por 3,5 veces el coste de su inversión inicial. El precio de venta está sujeto a potenciales ajustes. El ingreso neto de dichos ajustes ascendió a 38,5 millones.

El día 28 de septiembre de 2012 se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 67 miles de libras (86 miles de euros) para cubrir la comisión de gestión y otros gastos corrientes del fondo.

El día 24 de octubre de 2012 se realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 16 miles de libras (20 miles de euros) para cubrir la comisión de gestión y otros gastos corrientes del fondo.

Con fecha 1 de noviembre de 2012 Dinamia, junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por N+1 Capital Privado, SGEER SA finalizó la adquisición de un 55% del capital social de Secuoya, Grupo de Comunicación, S.A. La inversión de Dinamia ha supuesto un desembolso inicial de 3.604 miles euros.

---

## 2 Evolución previsible

En cuanto a las perspectivas para el resto del año, el Gobierno estima que la actividad en España se contraerá un 0,5% durante el año 2013, una menor contracción que en el año 2012 y que implicará crecimiento y salida de la recesión en los dos últimos trimestres. La estimación de la OCDE es ligeramente inferior, apuntando a un retroceso del 0,8%.

En este sentido, se espera que el consumo privado continúe débil, debido a las altas tasas de desempleo, el alto nivel de deuda de los hogares y la contracción del crédito. En el lado positivo, se espera un aumento de las exportaciones y una reducción de los costes laborales unitarios, mejorando así la competitividad de nuestra economía.

Las medidas adoptadas por el Gobierno español para reducir el déficit público tendrán un efecto adverso sobre la actividad económica en el corto plazo, contribuyendo a la caída del PIB antes descrita. No obstante, se espera que

el saneamiento de las cuentas públicas, unido al programa de reformas estructurales que se están llevando a cabo, tenga una incidencia positiva sobre la confianza inversora y empresarial. Este es el escenario que parecen estar descontando los mercados en España con el positivo comienzo de año 2013, especialmente las compañías de pequeña y mediana capitalización.

En el sector de *Private Equity*, la escasez de deuda, la dificultad para el levantamiento de nuevos fondos y la incertidumbre económica continuarán condicionando su evolución y no esperamos una recuperación significativa en el volumen inversor en 2013. Por el lado positivo, cabe resaltar que ante este escenario, los fondos de capital riesgo que disponen de los recursos para financiar el crecimiento de las compañías (principalmente para acompañar su expansión internacional), serán vehículos activos en el proceso de recuperación económica. Además, la entrada de operadores y fondos internacionales en el capital de empresas españolas, abre

la puerta al optimismo sobre las oportunidades de inversión.

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, como es el caso de la última inversión realizada por Dinamia y N+1 Private Equity Fund II en Probos.

Adicionalmente, se prevé que la desinversión de activos no estratégicos llevada a cabo por grandes corporaciones o entidades financieras 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 2005-07 y se encuentran en periodo de desinversión.

La Sociedad dispone de una tesorería de 49 millones de euros a 31 de diciembre de 2012 para continuar con su estrategia de inversión diversificada sectorialmente y geográficamente, con preferencia hacia las empresas del sector industrial y tecnológico y con alta vocación exportadora.

---

### 3 Gastos de Investigación y desarrollo

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

---

### 4 Adquisición de acciones propias

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad ha adquirido 48.302 acciones propias por un total de 205.400,37 euros. La posición de acciones propias a 31 de diciembre de 2012 es de 52.618 acciones, adquiridas por un importe total de

221.994,96 euros. La posición de acciones propias a 31 de diciembre de 2011 era de 4.316 acciones, adquiridas por un importe total de 16.594,59 euros. No se han producido ventas de acciones propias.

---

### 5 Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 31 de enero de 2013, Dinamia ha adquirido, junto con los fondos N+1 Private Equity Fund II y el equipo directivo de la compañía, el 100% del capital de Probos – Plásticos, S.A. a Explorer II – Fondo de Capital de Riesgo. Finalmente, la inversión de Dinamia en la operación es de 11.500 miles de euros y el porcentaje adquirido de la compañía asciende al 24,34%.

El 9 de julio de 2012, N+1 Capital Privado, la sociedad gestora de Dinamia, comunicó el acuerdo alcanzado con los socios de Mercapital Private Equity, SGEGR, S.A. para integrar sus respectivas actividades de capital riesgo. Dicha integración se producirá en los primeros meses de 2013 y no conlleva un cambio de control en N+1 Capital Privado.

---

## 6 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 obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre 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

## DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Miles de euros

Sociedad participada	Participación	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	Capital Desarrollo	Barcelona	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
Colegios Laude, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Educación	KPMG
Colegios Laude II, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Educación	KPMG
TBBC Helena Investments, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	No auditada
Alcad, 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
United Wineries Holdings, S.A.	Capital Desarrollo	La Rioja	Vinícola	Abante Audit Auditores, S.L.P.
Nicolas Correa, S.A.	Capital Desarrollo, cotizada	Burgos	Siderometalúrgica	KPMG
MBA Incorporado, S.L.	Capital Desarrollo	Gijón	Prótesis	PwC
Ryma, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Telecomunicaciones	Deloitte
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	Capital inicio	Luxemburgo	Instrumental	Deloitte
Tryo Technologies, S.L.	Capital inicio	Zaragoza	Instrumental	Deloitte
Tamsi Spain, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	PwC
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	Deloitte



## Anexo 1

## DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Miles de euros

Sociedad participada	Participación	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	Capital Desarrollo	Barcelona	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
Rymasa, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Telecomunicaciones	Deloitte
Tamsi Spain, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	PwC

## Anexo 2

## DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Miles de euros

Sociedad participada	Porcentaje de participación	Capital
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	48,54%	917
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	986
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	9.335
Colegios Laude, S.L.	49,27%	894
Colegios Laude II, S.L.	49,27%	82
TBBC Helena Investments, S.L.	24,98%	-
Helena Debtco	26,76%	-
Alcad, S.L.	37,68%	2.696
Xanit Health Care Management, S.L.	33,71%	3.713
United Wineries Holdings, S.A.	8,00%	17.987
Nicolas Correa, S.A.	12,57%	-
MBA Incorporado, S.L.	36,91%	4.770
Ryma, S.L.	24,76%	5.008
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	2,60%	177.894
Tryo Technologies, S.L.	24,76%	247
Tamsi Spain, S.L.	25,00%	3.090
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	25,00%	27.990

PATRIMONIO NETO				Valor Teórico Contable Ajustado
Reservas	Resultados del ejercicio	Otros	Total	
503	(10.329)	-	(8.909)	-
(114.661)	(23.355)	-	(137.030)	-
1.713	(4.420)	462	7.090	1.843
(20.564)	(2.668)	38	(22.300)	-
(547)	129	-	(336)	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
10.298	(3.030)	(461)	9.503	3.581
(26.395)	(1.844)	(311)	(24.837)	-
76.326	(593)	(265)	93.455	7.476
-	-	-	-	-
75.156	(4.682)	(915)	74.329	27.435
11.186	2.273	(762)	17.705	4.384
2.031	14.901	653	195.479	5.082
25.654	2.158	(349)	27.710	6.861
25.651	2.261	(2.018)	28.984	7.246
31.249	7.611	-	66.850	16.713

## Anexo 2

## DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Miles de euros

Sociedad participada	Porcentaje de participación (e)	Capital
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L. (c)	44,47%	947
The Beauty Bell Chain, S.L. (c)	14,35%	986
High Tech Hotels & Resorts, S.A. (c)	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%	-

Sociedad participada	Porcentaje de participación (e)	Capital
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) Datos no auditados a fecha de formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011.

(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 2012, 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)	-
-	-	-	-	-

## PATRIMONIO NETO (a)

Reservas	Resultados del ejercicio	Otros	Total	Valor Teórico Contable Ajustado
-	-	-	-	-
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

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

Aplicación del resultado del ejercicio 2012

---

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 273.1 de la Ley de Sociedades de Capital y habiéndose producido un beneficio en el ejercicio por una cuantía de 26.172.944,61 euros, se acuerda su aplicación íntegra a la siguiente partida:

**- COMPENSACIÓN DE RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES..... 26.172.944,61 €**

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

Informe que elabora el Comité de Auditoría y Nombramientos de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A., sobre sus actividades en el ejercicio 2012

---

## 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 este 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 2012, estará a disposición de accionistas e inversores a través de la página web de la Sociedad ([www.dinamia.es](http://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 nombrados por el Consejo de Administración por un periodo de tres años.

Durante el ejercicio 2012, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha estado integrado por los siguientes tres consejeros externos:

- D. Javier Carretero Manzano (Presidente durante el ejercicio 2012 desde su reunión de 24 de abril) fue nombrado consejero independiente el 20 de marzo de 2012 y ratificado su nombramiento y reelegido por el
- D. Juan Arena de la Mora (vocal y presidente hasta la sesión de fecha 24 de abril) fue nombrado consejero independiente en la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2007 y reelegido por el plazo estatutario de cinco años por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de junio de 2012.
- D. José Fernando Sánchez-Junco Mans (fue vocal del Comité hasta la reunión de fecha 20 de marzo de 2012, incluida) 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. El Sr. Sánchez-Junco presentó su renuncia al cargo de consejero y miembro del Comité de Auditoría y Nombramientos de Dinamia con fecha 20 de marzo de 2012.

- D. Joaquín García-Quirós Rodríguez (vocal) fue nombrado consejero dominical en la Junta General de Accionistas celebrada el 4 de junio de 2009. El cargo del Sr. García-Quirós como miembro del Comité de Auditoría y Nombramientos venció el día 29 de octubre de 2012, habiendo acordado el Consejo de Administración, celebrado con fecha 23 de octubre, su sustitución por el consejero D. Rafael Jiménez López con efectos a la fecha de vencimiento del cargo.
- D. Rafael Jiménez López (vocal) fue nombrado consejero dominical por cooptación el 22 de marzo de 2011 y ratificado su nombramiento por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de junio de 2011.

En cuanto a los cargos en el seno del Comité, D. Juan Arena de la Mora (consejero independiente) ejerció la Presidencia del Comité de Auditoría y Nombramientos durante el ejercicio 2012 hasta su sustitución por D. Javier Carretero Manzano a partir de la reunión celebrada el 24 de abril de 2012, teniendo en cuenta el turno de rotación anual de la Presidencia del Comité acordado por el propio Comité y establecido en los Estatutos y en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad.

D. Luis de Carlos Bertrán, socio del despacho de abogados Uría Menéndez, ejerció el cargo de Secretario del Comité

hasta el 23 de octubre de 2012, fecha en que Dña. Marta Rios Estrella, que no tiene la condición de consejero, le sustituyó en el cargo. La Sra. Rios es abogada del despacho de abogados Uría Menéndez y es, además, Secretaria del Consejo de Administración de la Sociedad desde el 23 de octubre de 2012. La Sra. Rios había desempeñado hasta esa fecha el cargo de Vicesecretaria del Consejo de Administración y del Comité de Auditoría y Nombramientos.

D. Ignacio Zarzalejos Toledano, que tampoco tiene la condición de consejero, es Vicesecretario del Comité de Auditoría y Nombramientos y del Consejo de Administración de la Sociedad desde el 23 de octubre de 2012. D. Ignacio Zarzalejos es abogado del despacho de abogados Uría Menéndez.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2012, el Comité de Auditoría y Nombramientos estaba compuesto por los siguientes miembros:

- D. Javier Carretero Manzano (Presidente, consejero independiente)
- D. Juan Arena de la Mora (Vocal, consejero independiente)
- D. Rafael Jiménez López (Vocal, consejero dominical)
- Dña. Marta Rios Estrella (Secretaria no miembro)
- D. Ignacio Zarzalejos Toledano (Vicesecretario no miembro)

### III. Actividades desarrolladas durante el ejercicio 2012

El Comité de Auditoría y Nombramientos ha adoptado acuerdos en siete ocasiones durante el ejercicio 2012 (una de ellas por escrito y sin sesión).

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 sesiones 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 presentó salvedades ni está previsto

que el informe correspondiente al ejercicio 2012 las presente.

#### • 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 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 2012.

El Comité revisó los honorarios devengados en 2012 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 2012 en relación con el ejercicio 2011, que los trabajos contratados con el auditor de cuentas en 2011, cumplían con los requisitos de independencia 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”).

Asimismo, ha verificado (ya en 2013) que los trabajos contratados con el auditor de cuentas en el ejercicio 2012

cumplen con los requisitos de independencia actualmente establecidos en 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 2012, 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 2012.

#### • 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 ha examinado el cumplimiento e implementación de la normativa de Dinamia durante el ejercicio 2012. 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 2012, sin que se hayan detectado en este sentido incumplimientos relevantes.

#### • NOMBRAMIENTO DE CONSEJEROS Y CARGOS EN EL CONSEJO:

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 20 de marzo de 2012, el Comité de Auditoría y Nombramientos acordó proponer al Consejo de Administración el nombramiento por cooptación como consejero independiente de D. Javier Carretero Manzano para cubrir la vacante producida a raíz de la dimisión de D. José Fernando Sánchez-Junco Mans.

Asimismo, se propuso la reelección de los consejeros D. Emilio de Carvajal (consejero dominical) y de D. Juan Arena (consejero independiente), lo que se elevó al Consejo de Administración y éste sometió a su vez a la Junta General de Accionistas.

Finalmente, durante 2012, el Comité de Auditoría y Nombramientos acordó informar favorablemente al Consejo de Administración para el nombramiento de Dña. Marta Rios Estrella como nueva Secretaria del Consejo de Administración de la Sociedad en sustitución de D. Luis de Carlos Bertrán, así como el de D. Ignacio Zarzalejos Toledano como Vicesecretario del Consejo de Administración.

#### • 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 2012, 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 Remuneraciones de los consejeros de Dinamia correspondiente al ejercicio 2012, elaborado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 61 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, a los efectos de su sometimiento a la votación con carácter consultivo de la Junta General y como punto separado del Orden del Día.

#### • 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 2012, 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 2012 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 20 de marzo de 2012, aprobó una modificación del Reglamento del Consejo de Administración para incorporar a dicho Reglamento los cambios a los Estatutos Sociales de la Sociedad que se iban a proponer a la aprobación de la Junta General de Accionistas, y al objeto de garantizar la

coherencia de la normativa interna de la Sociedad en su conjunto; y para actualizar y perfeccionar la redacción del Reglamento con objeto de completar y aclarar la regulación de determinados preceptos.

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 (i) incorporar los cambios normativos introducidos a raíz de la entrada en vigor el 2 de octubre de 2011 de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas y del Real Decreto-ley 9/2012, de 16 de marzo, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital en virtud del cual se modifica, entre otras, la Ley de Sociedades de Capital; (ii) ajustar la redacción de algunos artículos para adaptarlos al nuevo artículo 61.ter de la Ley del Mercado de Valores tras la aprobación de la Ley 2/2011, de 4 de marzo; y (iii) introducir mejoras de redacción y de carácter técnico en la redacción de los textos cuya modificación se propone.

Durante 2013, el Comité de Auditoría y Nombramientos analizará la nueva normativa que en esta materia pueda aprobarse (conforme ha anunciado públicamente el Ministro de Economía y Competitividad) de cara a una eventual propuesta de modificación de la normativa interna de Dinamia que permita adaptarla a la legislación aplicable, así como mejorarla y actualizarla, en su caso.

Madrid, 21 de marzo de 2013



Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A.  
Padilla 17, 4º  
28006 Madrid  
España  
Tel. +34 91 745 84 84  
Fax. +34 91 431 64 60  
infodinamia@dinamia.es  
www.dinamia.es

**N+1** MERCAPITAL

Madrid | São Paulo | Ciudad de México | Bogotá

N+1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A.,  
Sociedad Gestora de Dinamia