





# Sumario

---

Presentación	05
Consejo de Administración y Sociedad Gestora	19
Principales Indicadores	21
Sociedades Participadas	34
SALTO SYSTEMS	34
PROBOS	36
GRUPO SECUOYA	38
EYSA	40
GRUPO TRYO	42
MIVISA	44
MBA	46
ELECTRA PARTNERS CLUB 2007 LP	48
XANIT	50
ALCAD	52
LAUDE	54
GRUPO NOVOLUX	56
BODYBELL	58
HIGH TECH	60
UNITED WINERIES HOLDINGS	62
Informe de Auditoría de Cuentas Anuales	64
Cuentas Anuales	65
Informe de Gestión, Anexos Cuentas Anuales y Diligencias de firmas(*)	130
Informe de Auditor referido al SCIIF	141
Propuesta de Distribución de Resultados	143
Informe del Comité de Auditoría y Nombramientos	144

---

(\*) 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. ("Dinamia" o "la Sociedad") es la primera sociedad de capital riesgo española cotizada en Bolsa (desde 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 el objetivo final de obtener plusvalías a medio y largo plazo en la desinversión. Esta actividad se denomina Capital Privado o Capital Riesgo (en inglés *Private Equity*) y es un activo de inversión alternativa que despierta el interés de muchos inversores institucionales.

Dinamia, al ser cotizado, cuenta con las ventajas que ofrece el mercado bursátil en cuanto a accesibilidad a todo tipo de inversores, transparencia en cuanto a la publicidad de la información y liquidez para poder comprar o vender las acciones en el mercado.

El foco principal de inversión de Dinamia son compañías españolas no cotizadas con un valor empresa entre 50 y 250 millones de euros (lo que se define como segmento medio-alto de mercado), siendo especialista en operaciones de crecimiento y expansión tradicionalmente en el mercado ibérico y con un foco cada vez mayor en proyectos de crecimiento internacional. El objetivo de Dinamia, a diferencia de una sociedad holding, es rotar periódicamente la cartera. El periodo medio de permanencia en las compañías, se encuentra aproximadamente en 5 años.

Desde su constitución en 1997, Dinamia ha disfrutado de una destacable evolución en su negocio en los diferentes ciclos económicos en los que ha operado. Comenzó adquiriendo una cartera de 10 inversiones no cotizadas y desde entonces ha completado otras 35 inversiones. Durante el mismo periodo ha vendido completamente 31 (las 10 iniciales y 21 más) obteniendo una rentabilidad bruta en las mismas del 20% anual. A 31 de diciembre de 2013, mantenía en cartera 14 inversiones en empresas no cotizadas y 1 participación en un fondo de capital riesgo (Electra Partners Club 2007 LP) con unos activos netos cercanos a los 150 millones de euros.

## 1. Descripción de la compañía

Dinamia tiene encomendada la gestión en exclusiva de su patrimonio a N+1 Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A. (en adelante "N+1 Capital Privado"), una de las principales firmas de Capital Privado con objetivo geográfico de inversión en la Península Ibérica.

Además de Dinamia, N+1 Capital Privado asesora los activos de N+1 Private Equity Fund LP (fondo británico cerrado con estructura de "Limited Partnership") y N+1 Private Equity Fund II (fondo cerrado con sede en España activo desde el primer trimestre de 2008). Dinamia co-invierte con ambos fondos en todas sus operaciones con el objeto de poder acceder a tomar participaciones mayoritarias y poder invertir en el segmento medio-alto de mercado.

N+1 Capital Privado es filial 100% participada de N+1 Mercapital, S.L. ("N+1 Mercapital"), ([www.nmas1mercapital.com](http://www.nmas1mercapital.com)), sociedad que surge de la fusión entre N+1 Capital Privado y Mercapital a comienzos de 2013. Ambas firmas son pioneras en el mercado de Capital Riesgo español y acumulan una experiencia y saber hacer únicos en la ejecución de operaciones de inversión y desinversión en compañías de tamaño medio.

De este modo, las dos firmas han invertido conjuntamente cerca de 2.700 millones de euros en 108 compañías desde sus inicios. Adicionalmente, han ejecutado 84 adquisiciones desde compañías de la cartera y completado 87 desinversiones.

Estos datos reflejan su dilatada experiencia en desarrollar una estrategia de inversión temporal, diversificada sectorialmente, en la que se busca liderar inversiones generalmente mayoritarias persiguiendo un estilo de "gestión activa", en compañías sólidas, rentables y líderes en su segmento 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. En los últimos años, destaca el apoyo a la expansión de las compañías españolas hacia el exterior, como una de las principales fuentes de generación de valor para nuestros negocios.

Por último, N+1 Mercapital forma parte del Grupo N+1 ([www.nmas1.com](http://www.nmas1.com)), entidad independiente especializada en productos y servicios financieros de alto valor añadido, en el segmento medio, cuyas actividades se pueden agrupar en tres grandes áreas de negocio: gestión de activos alternativos de inversión directa (capital riesgo, *equities* especializados, energías renovables, inmobiliario, deuda y activos *distressed*), banca de inversión y banca privada. En la actualidad el Grupo gestiona activos por valor superior a 3.500 millones de euros, emplea a 295 empleados y tiene oficinas en España (Madrid, Barcelona, Bilbao), Reino Unido, Alemania, Francia, Italia, Luxemburgo, Suiza y Turquía.

En la actividad de capital riesgo en España durante 2013 hay que distinguir dos periodos claramente distintos. Mientras que en el primer semestre el nivel de actividad fue bajo, en el segundo semestre se produjo un fuerte giro impulsado por la mejora generalizada del cuadro macroeconómico y el mayor interés de los inversores internacionales por el mercado español.

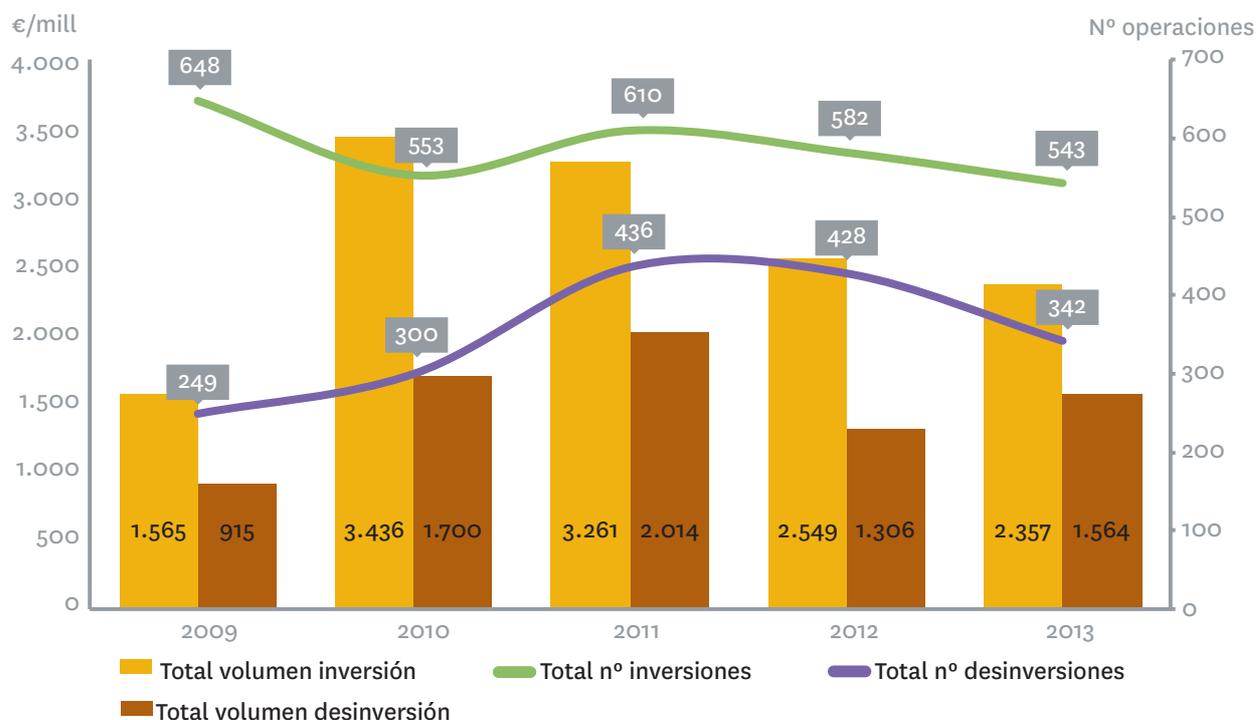
## 2. Sector<sup>1</sup>

El volumen de inversión de las entidades de capital riesgo privadas (excluyendo las inversiones efectuadas por CDTI y Enisa) tanto nacionales como internacionales descendió un 7,5% en 2013 hasta alcanzar los 2.357 millones de euros. A pesar de esta caída, los datos siguen siendo un 51% superiores a los registrados en 2009 (1.565 millones de euros). Además, el segundo semestre del año concentró el 80% del volumen de la inversión.

En términos de porcentaje sobre PIB, el volumen invertido en 2013 significó un 0,23% del PIB nacional, con una ligera caída respecto al 2012, pero todavía por debajo de la media europea (0,27%) siendo mayor la diferencia con los principales países europeos.

Las operaciones realizadas por los fondos internacionales representaron los mayores volúmenes de inversión aportando en torno al 70% de la inversión lo que supone un incremento respecto a la media de los últimos años.

### VOLUMEN Y NÚMERO DE INVERSIONES Y DESINVERSIONES <sup>(1)</sup>



<sup>1</sup> Actividad de inversión y desinversión de ECR y FCR (nacionales e internacionales) en España. No incluye las actividades de CDTI y Enisa

Fuente: Webcapitalriesgo / Ascri

<sup>1</sup> Para la elaboración de este apartado se ha utilizado la información publicada por Webcapitalriesgo, publicada el 5 de mayo de 2014

En 2013 se ha producido una notable reducción de las compras apalancadas que supusieron el 34% del volumen invertido cuando en 2012 representaban el 51% de la inversión.

En relación a las desinversiones, es preciso destacar el mejor comportamiento relativo de esta variable a lo largo del año, con un incremento del 20% hasta los 1.564 millones de euros. Esta recuperación se caracteriza por el crecimiento del volumen de desinversiones a terceros y por la reducción de las operaciones de reconocimiento de minusvalías. Ambos factores señalan el mayor apetito inversor por parte de inversores industriales o financieros internacionales hacia compañías de capital privado en España y la mejoría en la evolución financiera de las empresas participadas por los gestores de capital riesgo.

Con respecto a la actividad de captación de recursos, 2013 ha supuesto un mejor año que 2012 con 478 millones de euros captados, lo que implica un crecimiento del 90% con respecto a los 251 millones captados en 2012, pero todavía lejos de los niveles de captación de recursos de 2007 y 2008.

## 2.1 VOLUMEN DE INVERSIÓN

El volumen de inversión en España ascendió a 2.357 millones de euros, representando una caída del 7,5% respecto a las cifras de 2012 (2.549 millones de euros) que se materializaron en 543 operaciones (582 en 2012). Esta reducción de la actividad del sector se produce por tercer año consecutivo aunque sigue siendo un 51% superior a la registrada en 2009. En general, la actividad inversora estuvo condicionada por los menores fondos disponibles para invertir por los fondos de capital riesgo nacionales y por la todavía escasa financiación bancaria para acometer las adquisiciones.

Durante el año 2013 se han dado dos periodos claramente diferenciados: mientras que durante el primer semestre del año las principales dudas sobre la evolución de la economía española continuaron pesando sobre el comportamiento del sector, la mejoría de los indicadores macro y de la confianza de la comunidad inversora hacia España en el segundo semestre, permitió incrementar ostensiblemente el nivel de actividad del sector del capital riesgo. Este cambio de actitud se tradujo en una concentración del 80% del volumen invertido en dicho periodo, en el que hay que destacar la ferviente actividad por parte de los fondos internacionales hacia toda clase de activos alternativos.

Los fondos internacionales aportaron en torno al 70% del total de la inversión del año, alcanzando los 1.641 millones de euros. Este porcentaje es algo más elevado en comparación con los últimos años. Este tipo de inversor está principalmente centrado en las operaciones de mayor tamaño (superiores a los 100 millones de euros), por lo que su participación en cuanto al número de operaciones es limitada. Entre éstas, resaltan la compra de Befesa por Triton Partners, Teknon por Doughty Hanson, Dorna Sports por Bridgepoint y la adquisición de Santander Asset Management por parte de Genera Atlantic y Warburg Pincus.

Cerca del 80% del volumen invertido se realizó en nuevas operaciones alcanzando los 1.877 millones de euros. El 20% restante (480 millones de euros) se realizó en ampliaciones de capital en compañías que los operadores del sector ya tenían en cartera.

En cuanto a la distribución de la inversión por fases de desarrollo, es preciso recalcar la notable reducción del peso relativo de las operaciones apalancadas (34% del total) con respecto a años anteriores. Esta caída responde al menor número de grandes operaciones completadas por los grandes fondos internacionales. Durante el año se registró una inversión por fases muy repartida entre capital expansión, capital sustitución y las anteriormente citadas operaciones apalancadas.

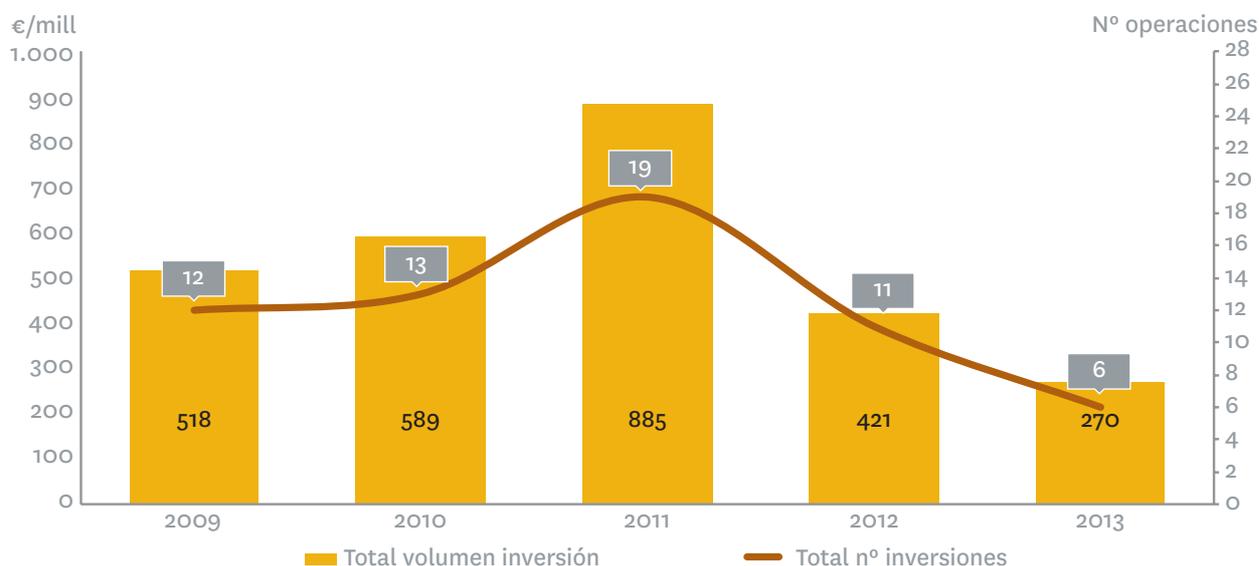
La inversión de los organismos de naturaleza pública como CDTI y Enisa se ha excluido del análisis por la distorsión que introducen en las estadísticas. En 2013 estas dos entidades invirtieron 98 millones de euros en 656 operaciones de préstamo a pequeñas y medianas empresas. El papel de estas entidades como alternativas a la financiación bancaria ha sido creciente desde el año 2005.

Finalmente, analizando las inversiones por tipología de sector de la compañía adquirida, el sector de productos y servicios captó la mayor parte de los recursos invertidos representando el 32% del total con operaciones como la de Befesa, Probos, Gestamp o Salto Systems. El siguiente sector fue el de servicios financieros (25%) como consecuencia de la operación de Santander Asset Management. Los sectores de informática y medicina y salud acapararon el 8,9% y el 8,5% de la inversión respectivamente con operaciones como Softonic y Alien Vault en el primer caso y Teknon y Croasa en el segundo.

### Inversiones en el segmento medio-alto de mercado

En lo que respecta al segmento medio-alto del mercado, segmento que reúne las inversiones que abarcan desde los 25 hasta los 100 millones de euros y en el que Dinamia enfoca principalmente su actividad, la inversión total ascendió a 270 millones de euros implicando una caída del 36% con respecto a 2012 (421 millones de euros). Entre las operaciones de 2013 cabe reseñar la adquisición de Probos y Salto Systems por parte de Dinamia y N+1 Mercapital.

VOLUMEN Y NÚMERO DE INVERSIONES Y DESINVERSIONES EN SEGMENTO MEDIO/ALTO DE MERCADO (25-100 MILLONES DE EUROS)



### Inversiones en Europa

Atendiendo a los últimos datos publicados por la EVCA (Asociación Europea de Private Equity y Venture Capital), el volumen invertido ascendió a 35,7 billones de euros en 2013, representando una ligera reducción con respecto a los 36,8 billones de euros registrados en 2012.

En términos del número de operaciones, la cifra ascendió a algo más de 5 mil de operaciones, experimentando un ligero incremento con respecto al año anterior.

En función de la tipología de inversión, las operaciones de *buyout* representaron el 77% del total invertido aunque únicamente supusieron el 17% de las operaciones.

### 2.2 CAPTACIÓN DE FONDOS

La captación de recursos en 2013 por parte de las entidades de capital riesgo nacionales ascendió a 478 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 90% con respecto a los 251 millones captados en 2012, pero todavía lejos de los niveles de captación de recursos de 2007 y 2008.

Si a este dato se le añade el volumen destinado por entidades públicas<sup>(2)</sup> (155 millones de euros en 2013) junto con la aplicación de los fondos internacionales al realizar sus inversiones en España (1.641 millones), el total de fondos captados en 2013 fue de 2.274 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 11% con respecto a 2012.

La puesta en marcha del primer fondo de fondos público FOND – ICO Global, dotado de 1.200 millones de euros para los próximos cuatro años, va a servir de estímulo para la captación de fondos por parte de gestores privados. A finales de 2013 se adjudicó el primer concurso a seis entidades por un importe de 189 millones de euros.

Desde la perspectiva del origen de los recursos captados, en 2013 el 25% de los 478 millones de euros tuvo su origen en las instituciones financieras. Las empresas no financieras aportaron el 20% seguido de los inversores públicos y fondo de fondos, ambos con el 13%, y los fondos de pensiones, que aportaron el 8% de los fondos captados.

### 2.3 DESINVERSIONES

El volumen de las desinversiones a precio de coste ascendió en 2013 a 1.564 millones de euros a lo largo de 342 operaciones. Estos datos implican un crecimiento del 20% en volumen y una caída por el mismo porcentaje en cuanto al número de operaciones.

El principal mecanismo de desinversión utilizado en el año fue la venta a terceros (39%) seguido por la recompra de accionistas originales (21%). Destaca la reducción del 58% del reconocimiento de minusvalías hasta

---

<sup>2</sup> A excepción de los fondos captados por Enisa y CDTI que ascendían a 98 millones de euros adicionales

alcanzar los 129 millones de euros, representando un 8% del total; gran parte de estas compañías son antiguas inversiones de algunos inversores públicos que han dejado la actividad de capital riesgo a lo largo de 2013.

Entre las desinversiones más importantes del año puede destacarse la venta de Arsys por N+1 Mercapital y Carlyle, Iberchem por Capital Alianza o la desinversión de Teknon efectuada por Magnum.

#### **2.4 PERSPECTIVAS PARA 2014**

La reactivación del sector en el segundo semestre de 2013 y la mejoría de las perspectivas macroeconómicas son la base para esperar un mejor comportamiento del sector de capital riesgo en 2014 y los años venideros.

La mejora del cuadro macroeconómico, con crecimientos esperados del PIB por encima del 1% para 2014 y del 2% para 2015, se basa entre otros en: la reactivación del consumo doméstico, la mejora de la competitividad y productividad de las empresas, el incremento de las exportaciones, la reducción de la prima de riesgo y el menor coste de financiación. Aunque parece que la recuperación será lenta, esta mejora tendrá un impacto positivo sobre los indicadores de actividad del sector.

Dentro de los retos pendientes de la economía española, los más importantes son la elevada tasa de paro y la reactivación del crédito. En la medida que se continúen dando los pasos adecuados dentro de la política de reformas estructurales del Gobierno, estos retos no deberían influir negativamente en la recuperación del sector.

Fruto de lo anterior, el sector debería experimentar durante los próximos años:

1. Una recuperación lenta pero progresiva de los volúmenes de inversión y desinversión así como del número de transacciones.
2. Una revalorización de las empresas en cartera fruto de la recuperación económica y los incrementos en competitividad e internacionalización alcanzados a lo largo de estos años.
3. Un incremento de la actividad de captación de fondos por parte de inversores institucionales privados, apoyados por las aportaciones de FOND – ICO Global, que actuará como semi-ancla.

En suma, el capital riesgo se configura como un agente económico relevante en su papel de aportar recursos propios a la PYME y a los emprendedores en un entorno de escasez de 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.

### 3. Dinamia

Durante el año 2013 Dinamia ha continuado con el proceso de rotación y rejuvenecimiento de su cartera de participaciones iniciado en 2010 centrado en la desinversión de compañías altamente expuestas al ciclo económico en España y la adquisición de empresas de perfil más internacional o con ventajas competitivas exportables a otros mercados, ambas con proyectos de crecimiento principalmente en el exterior.

En este sentido, Dinamia ha centrado su foco en sectores de componente industrial, donde el contenido tecnológico permite generar una ventaja competitiva exportable. A lo largo del ejercicio Dinamia culminó la adquisición de dos nuevas compañías participadas: el fabricante de cantos plásticos para la industria del mueble Probos y el fabricante de productos de control de accesos mediante cerraduras electrónicas Salto Systems.

Adicionalmente, la Sociedad ha efectuado nuevas aportaciones de capital a entidades de la cartera. Por un lado, invirtió 1.890 miles de euros en el fondo de capital riesgo británico Electra Partners Club 2007 y por otro lado contribuyó 610 miles de euros en el hospital privado Xanit para la adquisición del grupo de oncología Croasa.

Desde el punto de vista desinversor Dinamia anunció el acuerdo alcanzado para la venta de su participación indirecta en Mivisa a la multinacional Crown Holdings (a cierre del ejercicio la operación estaba pendiente de la obtención de la autorización de los organismos de competencia europeos). Por otra parte, la Sociedad desinvirtió su participación en su única inversión cotizada, Nicolás Correa, mediante la venta de acciones en el mercado secundario. Por último, Dinamia vendió su participación en dos sociedades que formaban parte de la inversión en los hoteles High Tech.

Un año más Dinamia ha sido uno de los operadores más activos con una cuota de mercado superior al 30% de las inversiones realizadas en su principal segmento de actividad.

#### PRINCIPALES INVERSIONES EN EL SEGMENTO MEDIO-ALTO DE MERCADO (25 - 100 €MN) DE LOS ÚLTIMOS 18 MESES

GESTOR DE CAPITAL RIESGO	COMPAÑÍA	ACTIVIDAD
<b>N+1 / Dinamia</b>	<b>Salto Systems</b>	<b>Cerraduras electrónicas</b>
Doughty Hanson / Familia Cordón	Teknon	Hospital
ProA Capital	Ibermática	Consultoría
Magnum	Iberchem	Fragancias
<b>N+1 / Dinamia</b>	<b>Probos</b>	<b>Fabricante de cantos plásticos</b>
<b>Mercapital</b>	<b>Betapack</b>	<b>Fabricación de tapones de plástico</b>
HIG	Vértice 360	Servicios audiovisuales
<b>N+1 / Dinamia</b>	<b>Secuoya</b>	<b>Servicios audiovisuales</b>
<b>Mercapital</b>	<b>Rubaiyat</b>	<b>Restaurants</b>
Magnum	Geriatros	Servicios geriátricos

### 3.1 INVERSIONES

Con fecha 31 de enero de 2013 Dinamia, junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por N+1 Capital Privado, completó la adquisición del 100% del capital social de Probos. El grupo 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. El grupo cuenta con dos plantas productivas en Portugal y Brasil y, además, tiene presencia comercial directa en México, Reino Unido y Alemania. Dinamia adquirió inicialmente el 24,29% de la participación accionarial e invirtió 10.650 miles de euros. Con fecha 3 de abril de 2013, Dinamia realizó una aportación adicional por un importe de 850 miles de euros, alcanzando el 24,34% del capital social de Probos y ascendiendo su inversión total a 11.500 miles de euros.

El día 27 de marzo de 2013, Dinamia realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra por importe de 1.890 miles de euros para adquirir los negocios de servicios de datos de UBM (AXIO Data Group) y cubrir los gastos del fondo.

El día 27 de junio de 2013, Dinamia junto con el resto de socios de Xanit han realizado una aportación a la compañía para financiar de la adquisición del 100% de la compañía Croasa, centro privado líder en oncología con una posición de mercado privilegiada en la ciudad de Málaga. El importe desembolsado por Dinamia ha ascendido a 610 miles de euros. Esta operación convierte a Xanit en referente en oncología a nivel nacional, líder en servicios de radioterapia en la provincia de Málaga y amplía el área de captación de pacientes a la ciudad de Málaga para el resto de especialidades.

El día 30 de diciembre de 2013 Dinamia adquirió el 5,50% del capital social de Salto Systems, invirtiendo 8,9 millones de euros. La operación se ha instrumentado mediante la compra de autocartera de Salto Systems, quedando el equipo directivo (fundadores de Salto Systems) como accionistas mayoritarios. Salto Systems, con sede en Oyarzun (País Vasco), es el quinto fabricante mundial de productos de sistemas de control de accesos basados principalmente en cerraduras electrónicas. El grupo exporta más del 90% de la cifra de negocio en los más de 90 países en los que está presente.

### 3.2 DESINVERSIONES

El día 30 octubre 2013 Lata Lux Holding Parent S.à r.l., compañía holding a través de la cual Dinamia mantiene una participación indirecta del 2,6% en Mivisa, firmó un acuerdo para la venta conjunta del 100% del capital de Mivisa a la compañía Crown Holdings. El cierre de la operación quedó condicionado a la aprobación por parte de los organismos de competencia europeos. En abril de 2013, se había producido el cobro extraordinario por importe de 5,4 millones de euros mediante la amortización parcial de los préstamos otorgados por sus accionistas así como la liquidación de los intereses devengados hasta esa fecha.

## RESUMEN DE ACTIVIDAD DE DINAMIA EN 2013

## INVERSIONES

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA	ACTIVIDAD	PARTICIPACIÓN DINAMIA	IMPORTE (€MN)
<b>NUEVAS ADQUISICIONES</b>			
Salto Systems	Cerraduras electrónicas	5,50%	8,87
Probos	Fabricante de cantos plásticos	24,34%	11,50
<b>APORTACIONES ADICIONALES A LA CARTERA</b>			
Electra	Fondo de capital riesgo	11,76%	1,89
Xanit	Hospital privado	33,71%	0,61
			<b>22,87</b>

## DESINVERSIONES

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA	ACTIVIDAD	%PARTICIPACIÓN DINAMIA	IMPORTE (€MN)
<b>DESINVERSIÓN TOTAL</b>			
Nicolás Correa	Fabricante de maquinaria	12,57%	2,23
<b>DESINVERSIÓN PARCIAL</b>			
Mivisa	Fabricante de envases para alimentación	2,60%	5,40
High Tech	Hoteles urbanos	26,00%	0,87
			<b>8,50</b>

Durante los meses de septiembre y octubre de 2013 la sociedad ha procedido a la venta en el mercado secundario de las 1.566.583 acciones de Nicolás Correa que mantenía en cartera. El importe de la venta neto de comisiones y cánones ha ascendido a 2.232 miles de euros.

Durante el último trimestre de 2013, Dinamia ha vendido su participación en las compañías Hoteles Tecnológicos 2010 y Mysibek Investments que formaban parte de la inversión en High Tech por un importe de 869 miles de euros. La inversión realizada en 2010 ascendió a 885 miles de euros.

**3.3 INFORMACIÓN RELEVANTE EN 2014**

El día 17 de enero de 2014, Dinamia – junto con el resto de socios de Xanit – ha realizado una aportación adicional a la compañía para financiar la segunda parte de la adquisición del 100% de la compañía Croasa. El importe desembolsado por Dinamia ha ascendido a 406 miles de euros.

Con fecha 27 de enero de 2014, tras cumplirse el plazo y las condiciones establecidas en el contrato de compraventa de la compañía ZIV, se ha liberado a favor de Dinamia un importe de 790 miles de euros del total de 972 miles de euros que se mantenían en una cuenta escrow para responder de posibles contingencias. De esta forma se incrementa el retorno de la exitosa operación de desinversión en ZIV, que ya supuso una plusvalía para Dinamia de 27.889 miles de euros.

El 14 de febrero de 2014 Dinamia ha recibido la primera distribución del fondo Electra, como consecuencia del repago de un préstamo después del cierre del proceso de refinanciación de la compañía participada Nuair. La compañía fue adquirida en diciembre de 2007 y es uno de los fabricantes y distribuidores de referencia de sistemas de ventilación para oficinas y residencias en el Reino Unido.

El Fondo ha recibido 7.500 miles de libras esterlinas y recuperado el 63% del coste de la inversión en Nuairé. Para Dinamia supone un cobro o devolución de aportaciones de 1.035 miles de libras (alrededor de 1.250 miles de euros), equivalentes al 10% del importe contribuido en el Fondo hasta la fecha.

Con fecha 27 de marzo de 2014, Dinamia aportó fondos a su participada Secuoya para dotarle de fondos de cara a: (i) pagar el precio condicionado según establecen los acuerdos de compraventa de la participación y (ii) financiar el crecimiento del Grupo vía adquisiciones. El importe aportado por Dinamia ascendió a 1.192 miles de euros.

El día 14 de marzo de 2014 la Comisión Europea anunció la aprobación de la venta de Mivisa al industrial Crown Holdings al cumplirse ciertos compromisos y condiciones fijados por la Comisión, incluyendo la firma de acuerdos de venta de ciertas fábricas de Crown en España y de Mivisa en Horst (Holanda) a uno o varios compradores. La formalización de la compraventa se produjo el 23 de abril de 2014. El importe total obtenido por Dinamia en la desinversión de Mivisa ha ascendido a 14,6 millones de euros. Para obtener el ingreso total en la inversión en Mivisa, habría que añadirle el cobro por importe de 5,4 millones de euros obtenido a comienzos de 2013. En su conjunto, el ingreso total de la operación para Dinamia (neto de gastos de la transacción e incentivos vinculados a la salida) es de 20,0 millones de euros lo que supondría una tasa interna de retorno (TIR) del 37,9% y multiplicar por 2,4 veces la inversión realizada.

En términos de creación de valor, los retornos de esta inversión se han obtenido en proporciones similares por (i) el incremento en el resultado operativo (EBITDA) de la compañía desde su adquisición en 2010, (ii) el incremento en el múltiplo de la venta en comparación con el múltiplo de compra, (iii) el desapalancamiento del negocio. Este logro prueba la capacidad del equipo para seleccionar buenas compañías, líderes en sus mercados, con equipos directivos de primer nivel y con planes de crecimiento internacional, y de generar valor para sus accionistas en un tiempo reducido (3 años) y en un entorno económico desafiante.

El 30 de mayo se ha formalizado y completado la compraventa del 100% de la compañía participada por Dinamia, Colegios Laude, S.L. ("Laude") al fondo de inversión International Schools Partnership (ISP), especializado en el sector educativo. Dinamia ha vendido la totalidad de las participaciones que ostentaba en Laude y que suponían el 49,3% del capital social, así como los préstamos participativos que le tenía otorgados, por un importe de 2.889 miles de euros, de los que 875 mil euros serán cobrados de forma aplazada. Asimismo se ha pactado un pago adicional variable de hasta 875 mil euros condicionado a determinados eventos, que podría incrementar el precio percibido por Dinamia en la venta.

La participación en Colegios Laude, S.L. estaba valorada en el último NAV en 1.970 miles de euros, por lo que el precio de venta (sin incluir el pago adicional variable) se sitúa 919 mil euros por encima del NAV. La sociedad vendida era la propietaria de los colegios basados en España, y por tanto el colegio operado en Reino Unido (Bredon School) queda fuera del perímetro de la operación, continuando Dinamia como accionista del mismo a través de la sociedad Colegios Laude II, S.L. La participación de Dinamia en esta sociedad estaba valorada en el último informe de valoración a 1.537 miles de euros.

### 3.4 PERSPECTIVAS PARA 2014

El periodo de inversión de N+1 Private Equity Fund II, fondo cerrado con el que tiene un acuerdo de coinversión Dinamia, finalizó el 31 de diciembre de 2013. Durante 2014, Dinamia buscará liderar operaciones de coinversión en compañías ibéricas medianas, sólidas, rentables y líderes en su sector o nicho de actividad, con alta vocación exportadora o proyectos de crecimiento internacional y gestionadas por equipos directivos de primera línea. Adicionalmente, analizará diferentes formas de incrementar su diversificación y aprovechar las oportunidades que presenta el mercado. Adicionalmente, la buena marcha de varias compañías de la cartera y el mayor apetito por compañías ibéricas de tamaño medio principalmente por compradores industriales, podía derivar en alguna desinversión y en un incremento de la tesorería durante 2014. A cierre de 2013, la tesorería ascendía a 22 millones de euros.

### 3.5 ACCIONISTAS: TRANSPARENCIA, RESPONSABILIDAD SOCIAL 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 suman 7.619 millones de euros de capitalización bursátil agregada a cierre de 2013. 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 Capital Privado 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 Mercapital, entidad resultante de la fusión entre N+1 Capital Privado y Mercapital, ha suscrito estos mismos principios ya que reconoce la importancia de incorporar aspectos no financieros como: medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, dentro de todas sus decisiones de inversión.

N+1 Mercapital 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. 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.



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 por tercer año consecutivo con Header, proveedor de la plataforma del Foro electrónico de accionistas).

The logo for AERI (Asociación Española para las Relaciones con Inversores) consists of the lowercase letters "aeri" in a blue, lowercase, sans-serif font.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LAS RELACIONES CON INVERSORES

La Sociedad considera que la comunicación y la transparencia hacia el mercado son claves para conseguir una correcta formación de precios y un adecuado nivel de liquidez para sus accionistas. Durante el 2013, la Sociedad ha iniciado un plan integral para incrementar la visibilidad de Dinamia en el mercado con el objetivo final de aumentar la liquidez y facilitar la rotación de la acción con tres focos principales:

1. Incrementar la cobertura de analistas. Hay actualmente 3 analistas que cubren con mayor regularidad la evolución de la Sociedad y otros 5 analistas internacionales con una cobertura limitada. El objetivo es conseguir un mayor nivel de cobertura regular y completa durante el ejercicio.
2. Potenciar los esfuerzos de marketing de la acción en foros y eventos nacionales e internacionales. En este sentido, Dinamia ha participado en 2 seminarios de brokers o roadshows en París y Madrid, así como en reuniones y conferencias telefónicas “one-to-one” tanto con inversores actuales como potenciales.
3. Presencia más activa en los medios de comunicación para dar más a conocer la evolución de las inversiones en sus compañías participadas.

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) [[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.

Fruto de todo lo anterior, en 2013 Dinamia demostró su capacidad para rotar su accionariado posibilitando la salida del capital de entidades nacionales como CaixaBank y Agrupació Mutua e incorporando al accionariado al inversor institucional australiano Barwon. Además, la liquidez de la acción este año se ha incrementado incrementando el volumen diario negociado en un 83% hasta las 24.607 acciones (en comparación con 13.464 acciones medias negociadas en 2012) y la rotación del free float fue cercana al 97% cuando en 2012 apenas llegaba al 59%.

### 3.6 NAV, ACCIÓN, DIVIDENDO Y RESULTADOS

Dinamia cerró 2013 con un valor neto de sus activos de 148,7 millones de euros, un 5% superior a la de cierre de 2012. Durante el ejercicio el valor de la cartera de participadas ascendió a 128,7 millones de euros (+39% vs. 2012) y la posición de los activos líquidos netos descendió hasta los 20,0 millones de euros.

El NAV por acción a 31 de diciembre de 2013 ha alcanzado los 9,13 euros, con un incremento del 5% (este incremento es del 14% si ajustamos por el pago de dividendos de 2013). La evolución favorable del NAV por acción es destacable porque supone la consolidación del cambio de tendencia iniciado en 2012. En términos acumulados, el NAV por acción de la Sociedad se ha incrementado un 20% desde final de 2011. Si ajustamos por los dividendos pagados en los dos últimos años (1,80 euros por acción), el NAV por acción aumentó un 57%.

El incremento del NAV se ha producido por:

1. Evolución favorable de la cartera como consecuencia de un buen comportamiento del negocio en el ejercicio. Esta revalorización se centra fundamentalmente en las compañías adquiridas en las añadas de 2008-2013 (Xanit, MBA, Tryo, Eysa, Secuoya, Probos, Salto Systems), inversiones que corresponden a negocios más internacionales y en los que ha habido una gestión más activa del circulante y que tienen una posición financiera saludable.
2. Las desinversiones realizadas por encima de NAV.
3. Reducción de la posición de tesorería por el pago de dividendo (0,7 € por acción), inversiones en la cartera y gastos corrientes.

La cotización de Dinamia ha incrementado un 28% en 2013 - el 41% ajustado por dividendos - experimentando un comportamiento mejor que el Ibex35 (+21%) y los principales índices comparables de fondos cotizados LPX50 y LPX Direct (31% y 21% respectivamente). Este buen comportamiento de la acción en el año ha permitido continuar con la reducción del hueco que se había abierto desde mediados de 2010 entre la Sociedad y sus comparables cotizados de capital riesgo.

Como consecuencia del buen comportamiento de la acción en 2013, por encima de la senda positiva del NAV, se ha producido una fuerte disminución del descuento del precio sobre el NAV, pasando del 32,2% en 2012 al 23% a cierre de 2013. Todavía existe margen de mejora en el descuento de la cotización sobre el NAV en la medida que Dinamia converja hacia el descuento medio de sus comparables cotizados. Los índices LPX50 y LPX Direct cerraron 2013 con un descuento del 10% y 8% respectivamente.

La compañía, en la Junta General de Accionistas del 11 de junio de 2014 propondrá el pago de un dividendo de 0,7 euros por acción con cargo a reserva de prima de emisión, en línea con el dividendo medio pagado por la Sociedad desde 1999. Este dividendo propuesto implicaría una rentabilidad del 8,9% sobre el precio de cotización a de Dinamia 30.04.2013 (7,90€).

# Consejo de Administración y Sociedad Gestora

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

a 31 de diciembre de 2013

Nombre	Cargo	Condición
D. Santiago Bergareche Busquet	Presidente	Independiente
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez	Vicepresidente	Dominical
D. Alfred Merton Vinton	Vocal	Otro externo
D. Emilio de Carvajal y Ballester	Vocal	Dominical
D. Rafael Jiménez López	Vocal	Dominical
D. José Javier Carretero Manzano	Vocal	Independiente
D. Nicolás Villén Jiménez <sup>(1)</sup>	Vocal	Independiente
D. Fernando D'Ornellas Silva <sup>(1)</sup>	Vocal	Independiente
Dña. Marta Rios Estrella	Secretaria no consejera	-
D. Ignacio Zarzalejos Toledano	Vicesecretario no consejero	-

(1) El 19 de febrero de 2013 el Consejo nombró a D. Nicolás Villén Jiménez y a D. Fernando D'Ornellas Silva por cooptación como vocales, nombramientos que fueron ratificados por la Junta General de Accionistas celebrada el 13 de junio de 2013.

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

a 31 de diciembre de 2013

Nombre	Cargo	Condición
D. Nicolás Villén Jiménez <sup>(1)</sup>	Presidente	Independiente
D. Fernando D'Ornellas Silva <sup>(1)</sup>	Vocal	Independiente
D. José Javier Carretero Manzano	Vocal	Independiente
D. Rafael Jiménez López	Vocal	Dominical
Dña. Marta Rios Estrella	Secretaria	-
D. Ignacio Zarzalejos Toledano	Vicesecretario	-

(1) El Comité de Auditoría y Nombramientos de Dinamia acordó designar a D. Fernando D'Ornellas Silva como Presidente del Comité, con efectos a partir del 9 de mayo de 2014 (fecha en que expiró el cargo del Presidente anterior). D. Nicolás Villén permanece como vocal de dicho Comité.

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

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

a 31 de diciembre de 2013

Nombre	Cargo
Federico Pastor	Presidente
Gonzalo de Rivera	Consejero Delegado
David Santos	Socio
Javier Arana	Socio
Mariano Moreno	Socio
Sergio Jerónimo	Director Financiero
José Alberto Parejo	Principal (Relación con Inversores)
Fernando Sanz-Pastor	Principal
Fernando Ortega	Principal
Manuel Alamillo	Principal
Jaime Codornú	Asociado
Juan Luis Torres	Asociado
Sonsoles Bordiu	Secretaria

# Principales Indicadores

## Datos Generales

Fecha salida a Bolsa	15-dic-97
Fin periodo	31-dic-13
Bolsa	Madrid / Barcelona
Indices	IBEX Small Cap / LPX50 / LPXEurope / LPXComposite / LPX Direct
Ticker (Bloomberg) / RIC (Reuters)	DIN SM / DIN.MC
Código ISIN	ES0126501131
Junta General Accionistas Ordinaria 2013	11-jun-14
Frecuencia NAV *	Trimestral
Frecuencia dividendo ordinario	Anual
Numero de acciones (31.12.2013)	16.279.200

\* Revisado semestralmente por un experto independiente

## 1. Datos relevantes

### Datos de la acción, NAV y dividendo

Capitalización bursátil (31.12.2013)	114 €mn
Total activos netos (31.12.2013)	149 €mn
NAV por acción (31.12.2013)	9,13 €
Precio por acción (31.12.2013)	7,00 €
Máximo precio por acción 2013 (13.11.2013)	7,26 €
Mínimo precio por acción 2013 (2.04.2013, 18.04.2013 y 19.04.2013)	4,97 €
Descuento sobre NAV (31.12.2013)	23,3%
Descuento sobre NAV ex-caja (31.12.2013)	27,0%
Dividendo por acción repartido en el ejercicio 2013	0,70 €
Rentabilidad por dividendo en 2013 (31.12.2013)	10,0%
Propuesta de dividendo para distribución en julio 2014	0,70 €
Rentabilidad por dividendo en 2014 (30.04.2014)	8,9%
Nº de acciones negociadas en 2013*	6.274.716 acciones
Volumen diario negociado en 2013*	24.607 acciones
Efectivo diario negociado en 2013*	142.306 €
Rotación del free-float en 2013	96,9%
Variación de la cotización en 2013	28,4%
Variación de la cotización en 2013 (ex-dividendo en 2013)	41,3%
Variación de la cotización en 2013 (hasta 30.04.2014)	12,9%

\* Datos ajustados por la entrada de Barwon y el traspaso de acciones entre vehículos del mismo propietario de los que la Sociedad tenga constancia.

Fuente: Informe NAV Dinamia 31.12.2013, Capital IQ

## 2. Accionariado Dinamia

Durante 2013 el principal movimiento en la estructura accionarial de Dinamia ha sido la entrada Barwon (11,8%) en el capital de la Sociedad en el mes de mayo. Dicha inversión se realizó a través de la adquisición de las posiciones de Agrupació Mutua (4,1%) y CaixaBank (7,5%), lo que ha permitido rotar la base accionarial de Dinamia.



Nota titulares directos o indirectos de participaciones significativas mayores al 3% declaradas a la CNMV a 30.04.2014

## 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
La Caixa	Antonio Castell	Sobreponderar
Banco Sabadell	María Cebollero	Venta
Kepler Cheuvreux	Iñigo Egusquiza	Compra
BES	Nuno Estacio	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa
Cazenove	Chris Brown	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa
Dexion Capital	Tom Skinner	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa
Numis Securities	James Glass	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa
Jefferies Investments	Mark Ambrose	Seguimiento de Dinamia sin cobertura completa

Fuente: Capital IQ y último informe publicado por cada institución

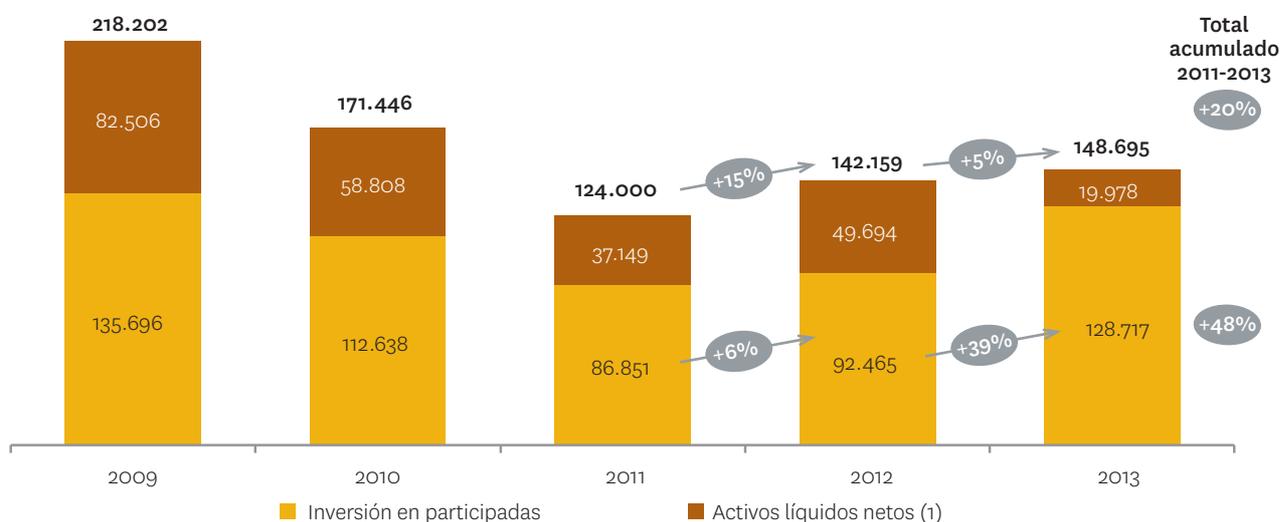
Durante 2013 Dinamia ha incrementado el valor de sus activos netos (NAV) en un 5% tras el reparto de un dividendo de 0,7 € por acción.

Este crecimiento se basa fundamentalmente en la evolución favorable de las inversiones que tiene en cartera, que han experimentado un crecimiento del 39% pasando de 92,5 millones de euros en 2012 a 128,7 millones de euros en 2013. Esta evolución puede descomponerse en dos partes: (i) las dos nuevas inversiones ejecutadas en el año en Probos y Salto Systems que representan cerca del 60% de ese crecimiento y (ii) la evolución positiva de la cartera centrada en las añadas más recientes de inversión (2008-2012) que supone algo más del 40% de dicha revalorización.

Los activos líquidos netos de la Sociedad se redujeron hasta alcanzar los 20 millones de euros como consecuencia de: (i) las nuevas inversiones anteriormente citadas (20,7 millones de euros), (ii) el pago de dividendos de 0,7€ por acción (11,4 millones de euros) y (iii) la recuperación del 65% de la inversión en Mivisa como consecuencia del repago de ciertos préstamos concedidos a la sociedad.

La valoración de los activos netos de la Sociedad continúa siendo conservadora en base a la metodología de valoración aplicada. La cartera tiene potencial adicional de revalorización a medida que se se cumplan los planes de negocio de las inversiones más recientes.

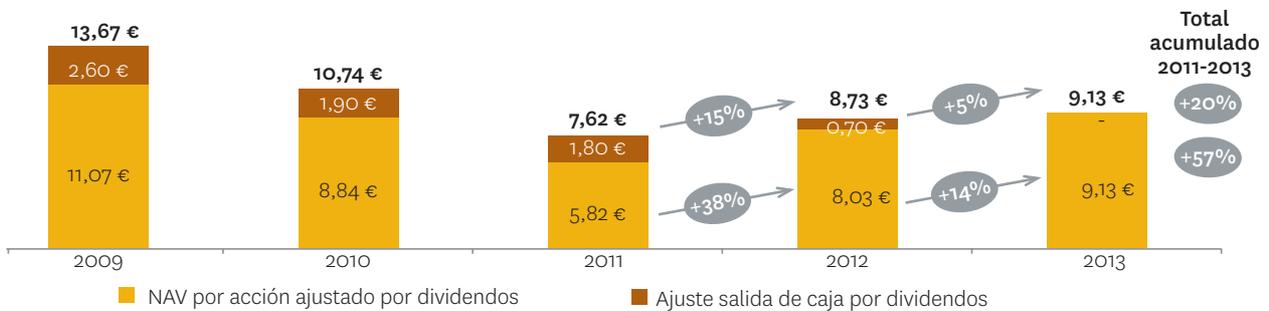
## 4. Evolución de los activos netos 2009 - 2013



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

El NAV por acción se ha incrementado en +5% en 2013. Ajustando el NAV por acción por la salida de caja por el pago de dividendos, el repunte ha sido del 14% en el año. En términos acumulados, el NAV por acción se ha incrementado un 20% desde 2011 (+57% ajustando el pago de dividendos), mostrando los primeros resultados del cambio de estrategia inversora de Dinamia en 2011 basado en la rotación de sus activos más maduros hacia compañías líderes en sus segmentos de actividad y con presencia internacional.

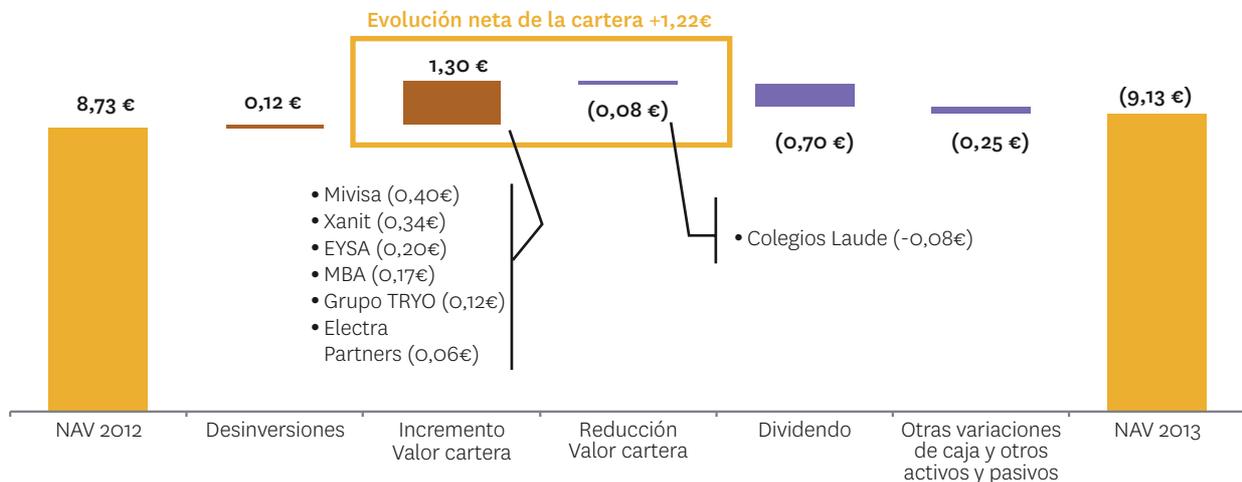
## 5. Evolución del NAV total por acción de Dinamia 2009-2013



## 6. Evolución del NAV total por acción de Dinamia 2012-2013

El incremento del NAV se ha visto favorecido por:

1. Las desinversiones realizadas por encima de NAV.
2. Evolución favorable de la cartera, impulsada fundamentalmente por las inversiones de las añadas de 2008-2012, como consecuencia de un buen comportamiento del negocio en el ejercicio. Estas inversiones corresponden a negocios más internacionales y en los que ha habido una gestión más activa del circulante y que tiene una posición financiera saludable.
3. Reducción de la posición de tesorería por el pago de dividendos (0,7 €/acción), gastos corrientes y otros.



La compañía, en la Junta General de Accionistas del 11 de junio de 2014 propondrá el pago de un dividendo de 0,70 euros por acción con cargo a reserva de prima de emisión. Este dividendo propuesto se sitúa en línea con la media histórica de la sociedad desde 1999 y supone una rentabilidad del 8,9% sobre el precio de cierre de 30.04.2014 (7,90€/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.

## 7. Política de remuneración al accionista

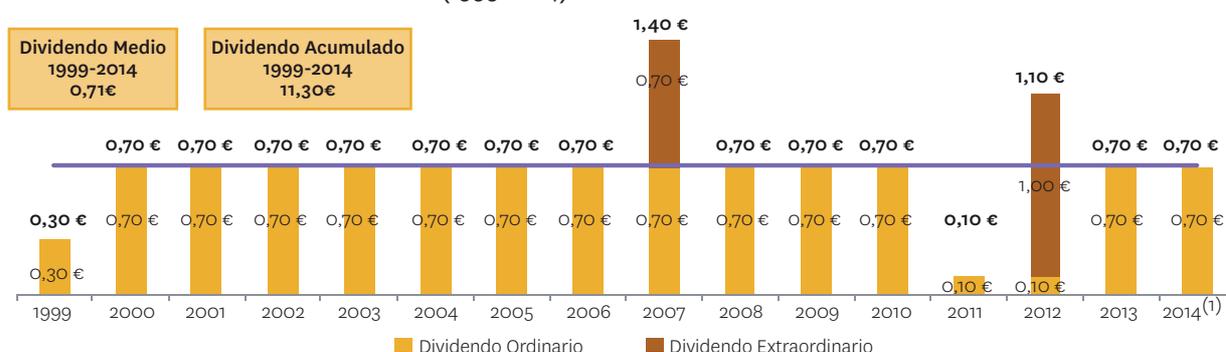
Año	Número de acciones	Precio acción	Datos a 31 diciembre				Dividendo (€ miles)	DPA	Rentabilidad por dividendo	Variación del	
			Precio acción (Aj. Div.)	NAV/ acción	Prima/ (descuento) vs.NAV	Precio acción				Precio acción (Aj. Div.)	
1997	9.000.000	14,63 €	14,63 €	13,28 €	10,2%	-	-	-	-	-	
1998	8.550.000	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	16.279.200	7,00 €	7,70 €	9,13 €	(23,4%)	11.358	0,70 €	10,0%	28,4%	41,3%	
2014 <sup>(1)(2)</sup>	16.279.200	7,90 €	7,90 €	9,24 €	(14,5%)	11.395	0,70 €	8,9%	12,9%	12,9%	
<b>Total/Promedio</b>					<b>(27,4%)</b>	<b>134.060</b>	<b>11,30 €</b>	<b>6,0%</b>			

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

(1) Precio de cotización a 30.04.2014 y último NAV publicado correspondiente a 1t2014

(2) Dividendo pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de 11 de junio de 2014.

### EVOLUCIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN (1999-2014)



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

(1) Dividendo pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de 11 de junio de 2014.

## 8. Cartera de participaciones a 31.12.2013

El año 2013 ha permitido consolidar la tendencia iniciada en los años anteriores permitiendo alcanzar un mayor grado de diversificación de la cartera de Dinamia.

Desde el lado inversor, Dinamia invirtió en dos fases 11.500 miles de euros para la adquisición del 24,34% de Probos, el tercer fabricante mundial de cantos plásticos encolados para la industria del mueble, y 8.872 miles de euros para la adquisición del 5,5% en Salto Systems, el fabricante de cerraduras electrónicas con sede en Oyarzun. Adicionalmente, la Sociedad realizó aportaciones a varias de sus sociedades participadas entre las que cabe destacar: (i) una nueva aportación al fondo Electra Partners Club para adquirir los negocios de UBM (AXIO Data Group) y cubrir los gastos del fondo por valor de 1.890 miles de euros y (ii) la inversión de 610 miles de euros en Xanit en el marco de la adquisición de Croasa.

En el lado de la desinversión, entre los meses de septiembre y octubre Dinamia completó la desinversión de su participación en Grupo Nicolás Correa

Nombre de la participada	Sector	Año adquisición	4t2013	
			% Dinamia	Inversión neta
<b>CARTERA ACTUAL 31.12.2013</b>				
MBA	Distribución de prótesis	2008	36,9%	32.266
EYSA	Aparcamientos	2011	25,0%	13.451
Mivisa	Envases de alimentación	2011	2,6%	2.965
Grupo TRYO	Equipamiento electrónico	2011	24,8%	9.960
Electra Partners Club 2007 LP	Capital riesgo	2008	11,8%	11.964
Xanit	Hospital privado	2007	33,7%	25.963
Secuoya	Servicios audiovisuales	2012	13,8%	3.604
Colegios Laude	Educación privada	2006	49,3%	18.542
High Tech Hoteles	Cadena hotelera	2003	26,0%	8.787
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	Bodegas de vino	1999	8,0%	15.458
<b>Total valor cartera actual</b>				<b>168.740</b>
<b>INVERSIONES EN 2013</b>				
Probos	Fabricación de cantos plásticos	2013	24,3%	11.500
Salto Systems	Cerraduras electrónicas	2013	5,5%	8.872
<b>Total valor inversiones</b>				<b>20.372</b>
<b>CARTERA DESINVERTIDA EN 2013</b>				
Grupo Nicolás Correa Anayak	Fabricación de maquinaria pesada	1999	12,6%	2.599
<b>Total valor cartera desinvertida</b>				<b>2.599</b>
<b>Total valor cartera</b>				

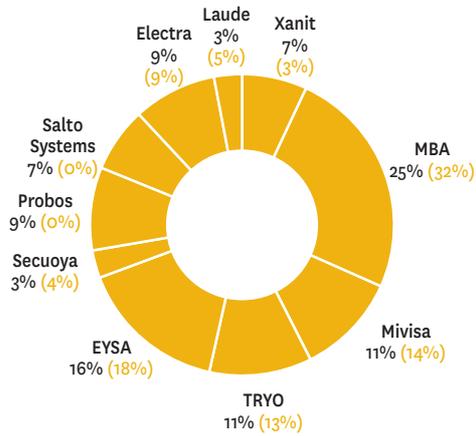
Anayak por 2.232 miles de euros. Adicionalmente, durante el último trimestre del año, la Sociedad completó la desinversión en Mysibek Investments y Hoteles Tecnológicos 2010, ambas enmarcadas dentro de la inversión en High Tech Hoteles por un importe de 869 miles de euros.

En marzo, Dinamia recuperó el 65% de su inversión en Mivisa mediante la amortización de ciertos préstamos otorgados a la compañía. Adicionalmente, en el mes de octubre se anunció la desinversión de la sociedad a la compañía Crown Holdings, Inc. Dicha operación estaba sujeta a la aprobación de la misma por parte de las autoridades europeas de competencia y se completó el 23 de abril de 2014.

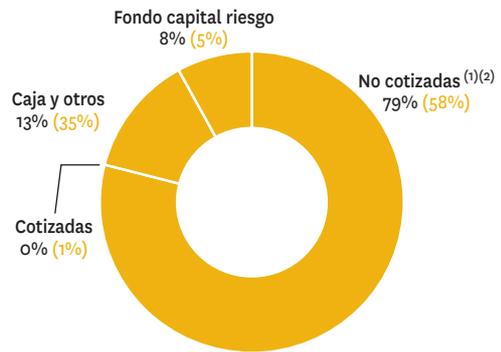
Por último, cabe destacar la recuperación del valor de la cartera actual a perímetro comparable (+19% vs. 2012) como consecuencia de una evolución favorable a lo largo del año. Tiene especial relevancia el buen desempeño de las últimas adquisiciones realizadas en el periodo 2008 - 2011 por tratarse de negocios más internacionales en los que además ha habido un mayor desapalancamiento derivado de una gestión más activa del circulante.

4t2013		4t2012		Variación 2013 vs.2012	
NAV	NAV/ acción	NAV	NAV/ acción	NAV	NAV/ acción
32.678	2,01 €	29.851	1,83 €	2.827	0,17 €
20.374	1,25 €	17.080	1,05 €	3.294	0,20 €
14.040	0,86 €	12.930	0,79 €	1.110	0,07 €
13.700	0,84 €	11.791	0,72 €	1.909	0,12 €
11.114	0,68 €	8.230	0,51 €	2.884	0,18 €
9.329	0,57 €	3.149	0,19 €	6.180	0,38 €
3.604	0,22 €	3.604	0,22 €	-	-
3.507	0,22 €	4.733	0,29 €	(1.227)	(0,08 €)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
<b>108.345</b>	<b>6,66 €</b>	<b>91.368</b>	<b>5,61 €</b>	<b>16.977</b>	<b>1,04 €</b>
11.500	0,71 €	-	-	11.500	0,71 €
8.872	0,54 €	-	-	8.872	0,54 €
<b>20.372</b>	<b>1,25 €</b>	-	-	<b>20.372</b>	<b>1,25 €</b>
-	-	1.097	0,07 €	(1.097)	(0,07 €)
-	-	<b>1.097</b>	<b>0,07 €</b>	<b>(1.097)</b>	<b>(0,07 €)</b>
<b>128.717</b>	<b>7,91 €</b>	<b>92.465</b>	<b>5,68 €</b>	<b>36.252</b>	<b>2,23 €</b>

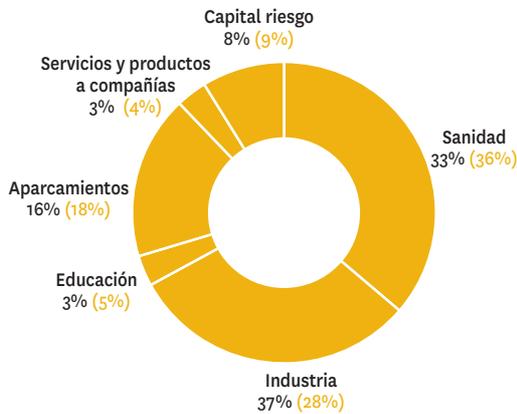
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR COMPAÑÍAS <sup>(1) (2)</sup>



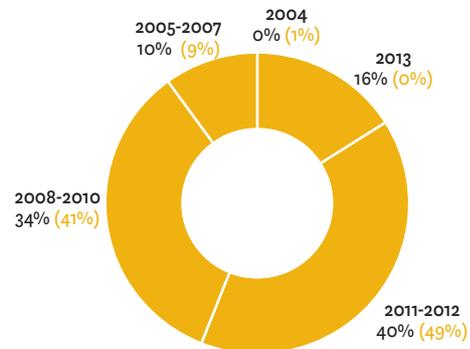
DESGLOSE DEL NAV <sup>(1)</sup>



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

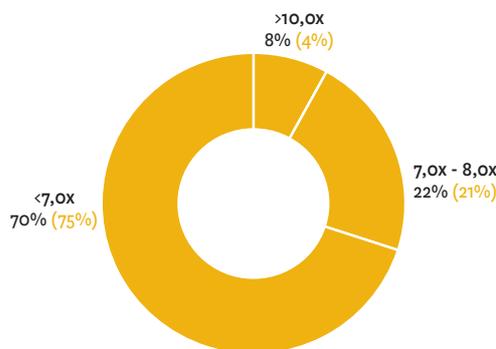


DIVERSIFICACIÓN POR AÑADAS DE INVERSIÓN <sup>(1) (2)</sup>



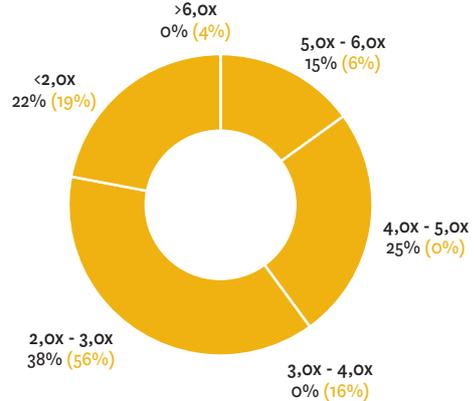
DESGLOSE CARTERA POR MÚLTIPLO DE VALORACIÓN <sup>(3)</sup>

Múltiplo medio de valoración 7,2x (7,0x)



DESGLOSE DE LA CARTERA POR MÚLTIPLO DE DEUDA <sup>(3)</sup>

Múltiplo medio de deuda 3,1x (3,0x)



(1) Según el NAV de las compañías participadas a 31.12.2013 (Según el NAV a 31.12.2012)

(2) A lo largo de 2013 se desinvirtió de Nicolás Correa que representaba el 1% del NAV a 31.12.2012

(3) Según el informe de NAV de las compañías participadas a 31.12.2013 a excepción de Electra (y Nicolás Correa en 2012). (Según el NAV a 31.12.2012)

## 9. Descomposición NAV

### DETALLE DEL NAV A 31.12.2013

	€/Acción	
1 Tesorería y asimilados	1,23 €	<p>La caja y las últimas inversiones suman 7,67 € por acción. Compañías sólidas adquiridas en los bajos del ciclo a precios moderados y con proyectos de crecimiento internacional</p>
2 Últimas inversiones	6,44 €	
 0,22 €  1,25 €  0,84 €  0,86 €  2,01 €		
 0,54 €  0,71 €		
3 Resto cartera (valoración > 0)	1,47 €	
 0,57 €  0,68 €  0,22 €	<p>Carteras con NAV superior a cero y con evolución positiva</p>	
4 Resto cartera (valoración = 0)	0 €	<p>Opción de valor en algunas de estas compañías</p>
   		
<b>TOTAL NAV 4T-2013</b>		<b>9,13 €</b>

Evolución positiva en 2013 de las inversiones de las añadidas 2008-13 fruto principalmente de su mayor presencia internacional.

## 10. Evolución de la cartera

	Crecimiento Ventas	%Ventas internacionales (s/ ventas totales 2013)	Crecimiento EBITDA	Apalancamiento 2013 (2012) DFN/EBITDA
	+31%	41%	+70%	3.3x (4.7x)
	+3%	24%	+3%	2.8x (2.7x)
	+21%	88%	+20%	1.2x (1.0x)
	+0%	0%	+5%	n.a (n.a.)
	+29%	0%	+23%	1.1x (1.6x)
	+9%	91%	-10%	2.2x (3.2x)
	+40%	95%	+40%	(0.6x) (n.a.)
<b>TOTAL</b>	<b>+17%</b>	<b>52%</b>	<b>+15%</b>	<b>1.6x (2.0x)</b>

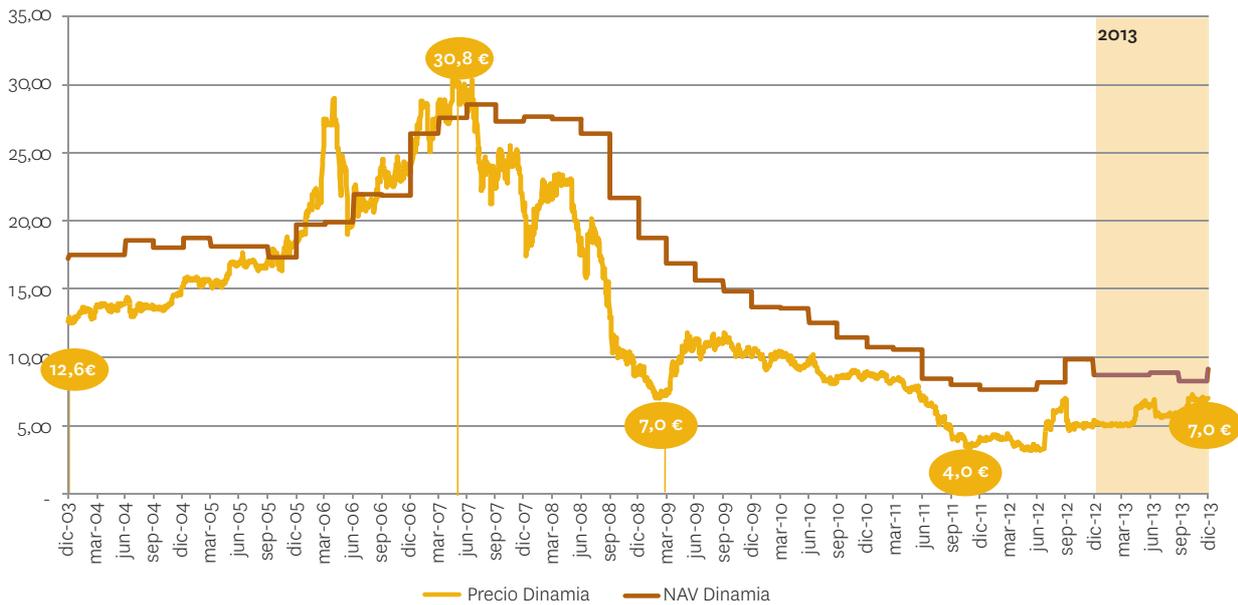
Nota: (i) Las ventas internacionales de Xanit se refieren a las ventas a clientes internacionales, (ii) La evolución de Protos está impactada por la depreciación del real brasileño; asumiendo un tipo de cambio constante, ventas y EBITDA hubieran crecido un 11 y 10% respectivamente, (iii) Las cifras totales representan los importes agregados de las últimas inversiones excluyendo Mivisa (desinvertida en abril de 2014).

El repunte de la cotización de Dinamia en los años 2012 y 2013 se debe a la consolidación de la estrategia 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. Las desinversiones realizadas desde mediados de 2012 y la recuperación del NAV de la cartera muestran los primeros frutos de dicha estrategia, lo que ha permitido reducir el descuento del precio de cotización sobre el NAV hasta el 23%.

## 11. Precio vs. NAV

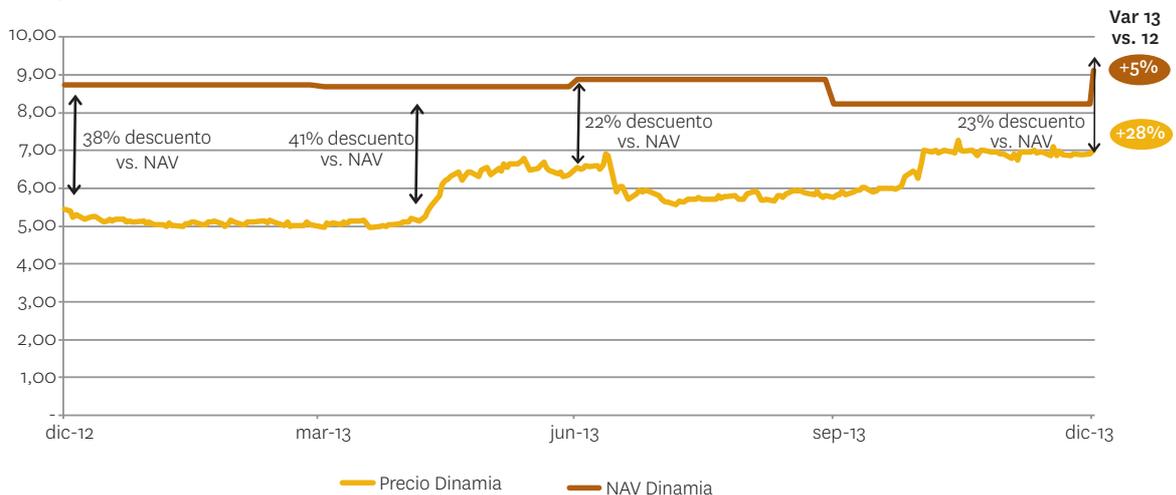
### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. NAV - 10 AÑOS (DIC 2003 - DIC 2013)

Cifras en € por acción



### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. NAV - 1 AÑO (DIC 2012 - DIC 2013)

Cifras en € por acción



## 12. Precio vs. Índices Comparables

La cotización de Dinamia ha incrementado un 28% en 2013 - 41% ajustado por dividendos - experimentando un comportamiento mejor que el Ibex35 (+21%) y que los principales índices comparables de fondos cotizados LPX50 y LPX Direct (31% y 21% respectivamente). 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.

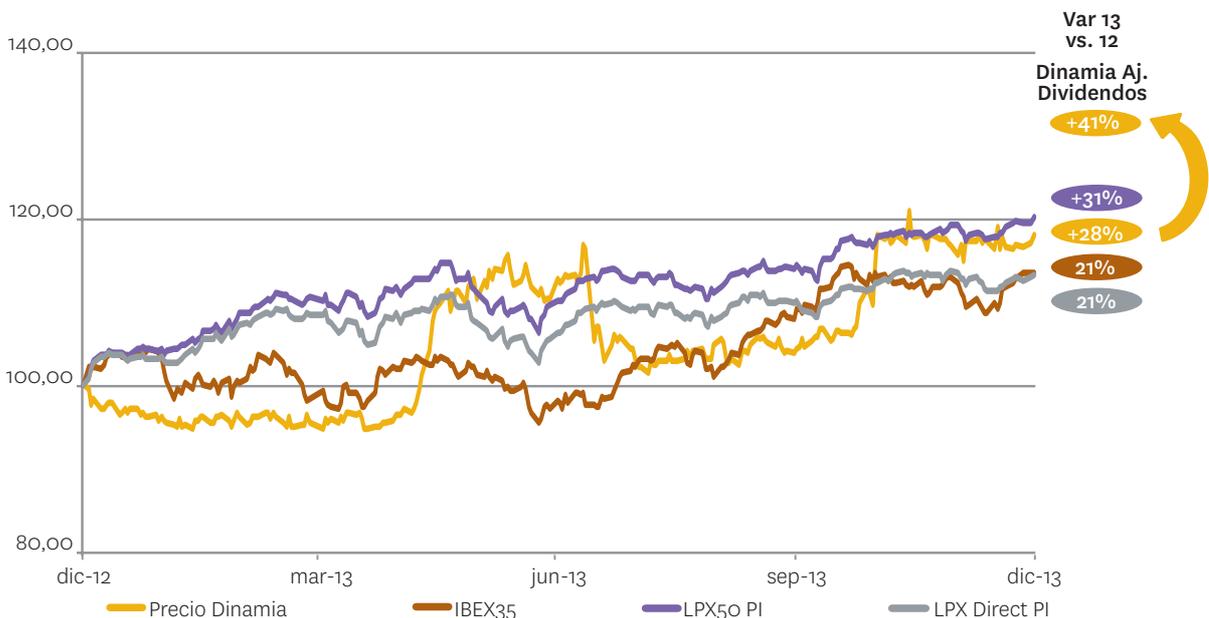
### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. IBEX35 Y OTROS ÍNDICES COMPARABLES - 10 AÑOS (DIC 2003 - DIC 2013)

Base 100 (Dic 2003)



### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE DINAMIA VS. IBEX35 Y OTROS ÍNDICES COMPARABLES - 1 AÑO (DIC 2012 - DIC 2013)

Base 100 (Dic 2012)

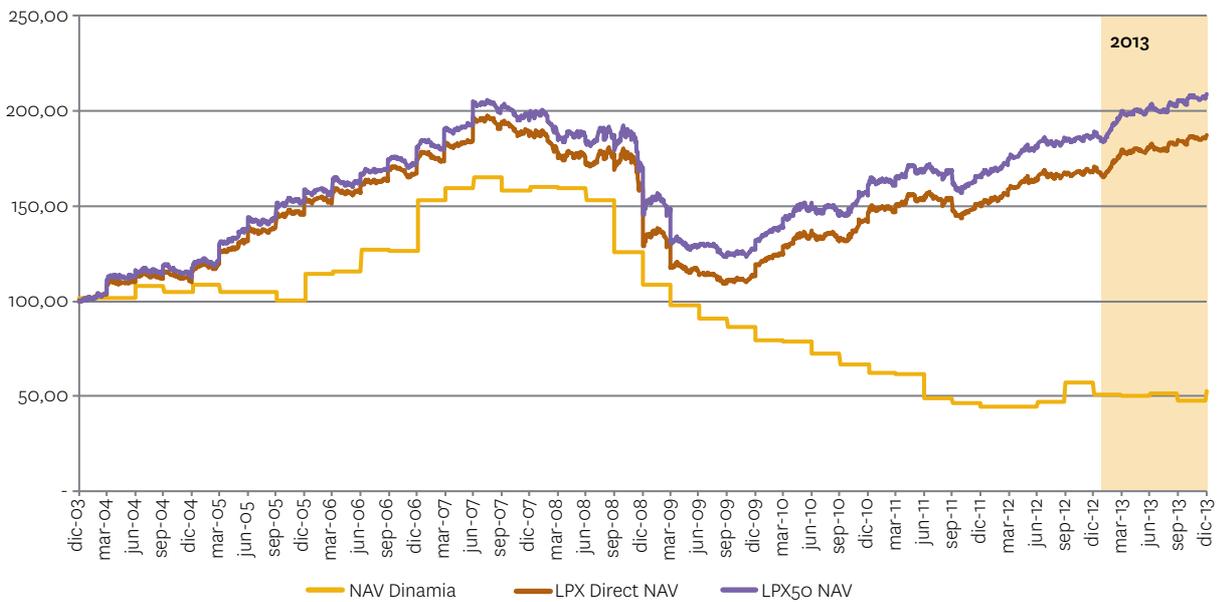


En 2013 Dinamia ha continuado la senda expansiva del NAV iniciada en 2012 con un crecimiento del 5% en el año (14% ajustado por dividendos); en términos acumulados, el NAV se ha incrementado un 20% a lo largo de estos dos años (57% ajustado por dividendos). Los índices comparables a Dinamia han tenido una evolución similar en el año con incrementos del valor de la cartera del 10% - 11%

### 13. NAV vs. Índices Comparables

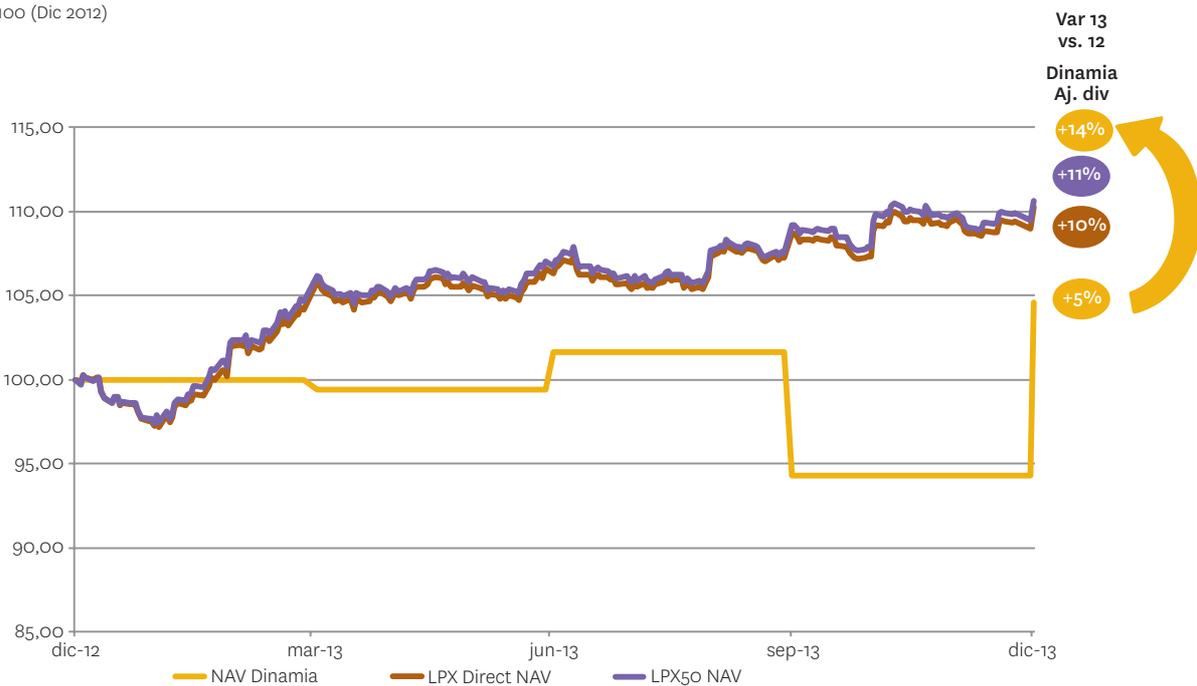
#### EVOLUCIÓN DEL NAV DE DINAMIA VS. OTROS ÍNDICES COMPARABLES - 10 AÑOS (DIC 2003 - DIC 2013)

Base 100 (Dic 2013)



#### EVOLUCIÓN DEL NAV DE DINAMIA VS. OTROS ÍNDICES COMPARABLES - 1 AÑO (DIC 2012- DIC 2013)

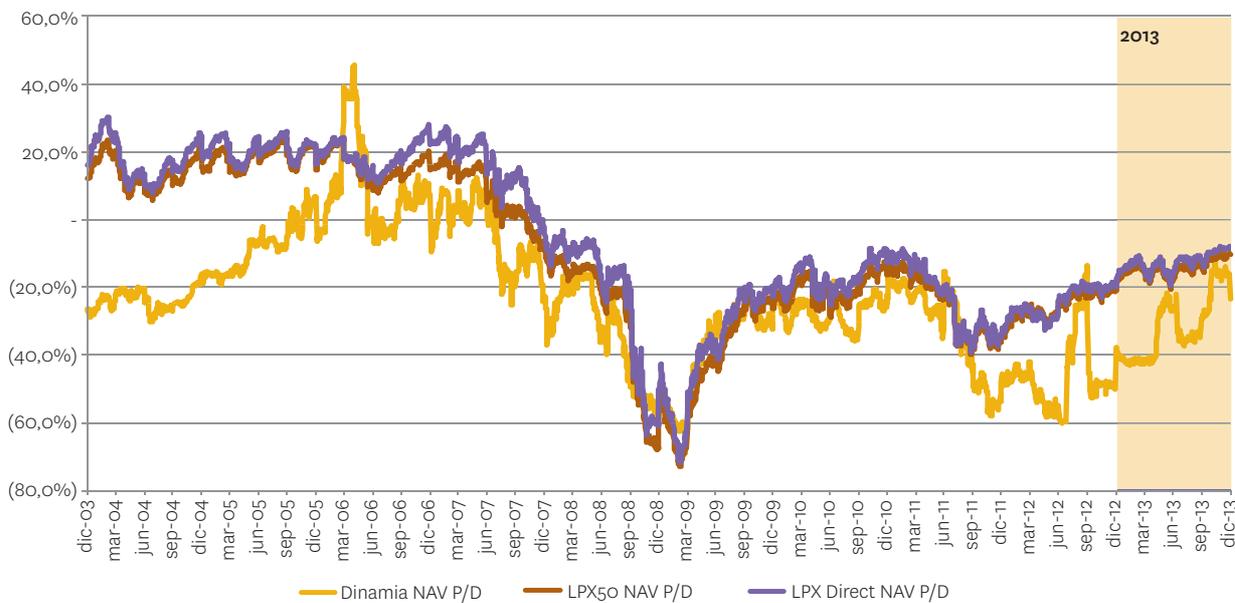
Base 100 (Dic 2012)



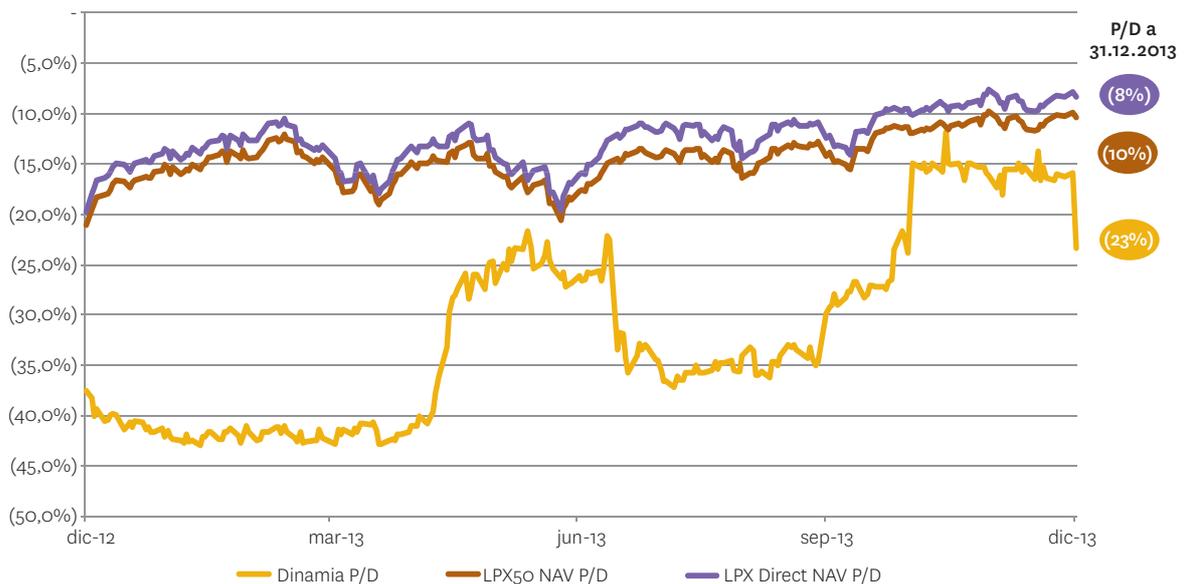
## 14. Descuento NAV vs. Índices Comparables

Como consecuencia del buen comportamiento de la acción en 2013 y la revalorización del NAV, se ha continuado reduciendo el descuento del precio sobre el NAV de la Sociedad, pasando del 38% en 2012 al 23% a cierre de 2013. Dinamia 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 - 10 AÑOS (DIC 2003 - DIC 2013)



EVOLUCIÓN DEL DESCUENTO SOBRE NAV DE DINAMIA VS. EL DESCUENTO SOBRE NAV DE OTROS ÍNDICES COMPARABLES - 1 AÑO (DIC 2012 - DIC 2013)



Nota: P/D equivale a Precio/Descuento

*Salto Systems ha experimentado un año positivo, con crecimiento en resultados y consolidando EEUU como principal mercado*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Cerraduras electrónicas
Tipo de inversión	Buy Out
Fecha de adquisición	Diciembre 2013
Inversión hasta la fecha	8.872

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	5,5%
Nmas1 Private Equity Fund II	16,5%
Equipo directivo / Family offices	78,0%

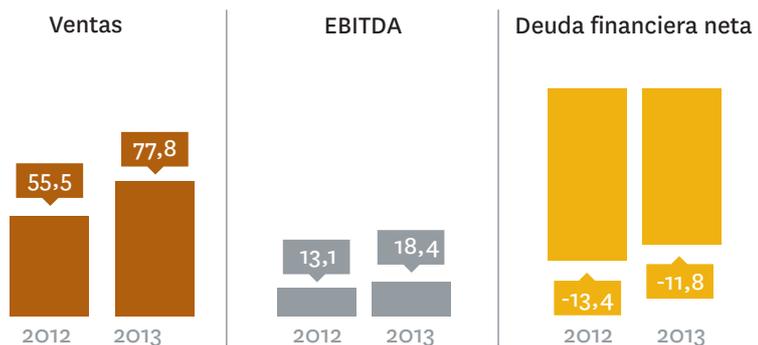
## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	77.831	55.536
EBITDA	18.402	13.105
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	65.013	48.227
Fondos Propios	34.417	28.271
Deuda Financiera Neta	(11.764)	(13.440)

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



### DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Fundada en 1999, Salto Systems se dedica al diseño y fabricación de productos para el mercado de control de accesos, estando especializada en el subsector de cerraduras electrónicas. La compañía posee un amplio catálogo de productos y soluciones y una amplia base instalada de más de 1.500.000 puertas equipadas, habiendo conseguido sus mayores éxitos en el nicho de educación (a destacar, Princeton, Cambridge, Universidad de Sydney) y transporte (a destacar, aeropuertos de Heathrow y Múnich).

La compañía cuenta con un fuerte posicionamiento en Europa y Estados Unidos, que han sido el motor del crecimiento del grupo en estos últimos años, estando además presente en más de 90 mercados diferentes. En el año 2012, más del 90% de las ventas procedieron de la exportación y se espera que en 2013 representen el 95%.

La plantilla de Salto Systems la componen 300 empleados. Las oficinas centrales están en Oiartzun, donde realizan las funciones de dirección, I+D y marketing. La división comercial y de soporte técnico está descentralizada, teniendo en total más de la mitad de la plantilla fuera de España.

### DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado de cerraduras electrónicas alcanzó a nivel mundial un volumen de 721 millones de euros. Los principales destinatarios de los productos son (i) hoteles (26%), (ii) sector residencial (19%) y (iii) sector comercial (15%).

El nivel de penetración de las cerraduras electrónicas en los diferentes países es todavía muy limitado, teniendo por tanto un potencial de crecimiento muy elevado (12,2% CAGR 13-17e).

El sector de las cerraduras electrónicas está muy fragmentado. El Top 7 posee una cuota del 65%, siendo Salto Systems la quinta empresa del sector y la primera excluyendo las ventas a hoteles.

Existen barreras de entradas motivadas por:

- Tecnología: Dominio de hardware y software
- Falta de estandarización a nivel mundial que implica realización de fuertes inversiones para entrar en áreas concretas

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Fuerte presencia internacional (>90% ventas internacionales)
- Excelente equipo directivo, fundadores de la compañía y principales accionistas
- Capacidad de adaptación a los diferentes mercados
- Tecnología puntera y reconocida por el mercado
- Red comercial de primer nivel y un excelente servicio post-venta
- La compañía dispone de unas instalaciones modernas y renovadas

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2014

Durante el año 2013, Salto Systems ha crecido tanto a nivel de ingresos (40%) como de EBITDA (40%). El crecimiento se ha producido en todos los mercados en los que opera la compañía, destacando Estados Unidos, que se ha convertido en el principal mercado del Grupo.

Asimismo, durante el año 2013, Salto Systems ha ampliado su fábrica, pasando de tener 3.000 m<sup>2</sup> a 4.500 m<sup>2</sup> en su área de producción, almacenaje, oficinas y espacios comunes, al tiempo que mejorará el flujo de entrada y salida de la mercancía para hacer frente a la creciente demanda.

Debido a la posición competitiva de la compañía y la evolución esperada del mercado, se espera que 2014 sea un año de crecimiento tanto a nivel de ventas como de EBITDA.

*Aislando el efecto exógeno de la desfavorable evolución del tipo de cambio Euro/Real Brasileño, el EBITDA se hubiese situado claramente por encima de 2012 y también del presupuesto*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Fabricación de cantos plásticos
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Enero 2013
Inversión hasta la fecha	11.500

## ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA

Dinamia Capital Privado	24,3%
Nmas1 Private Equity Fund II	73,0%
Equipo Directivo	2,7%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Pro-Forma <sup>(1)</sup> 31.12.2013	Pro-Forma <sup>(2)</sup> 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	62.719	57.481
EBITDA <sup>(3)</sup>	9.457	10.485
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	78.300	80.641
Fondos Propios	47.250	17.369
Deuda Financiera Neta	21.167	33.343

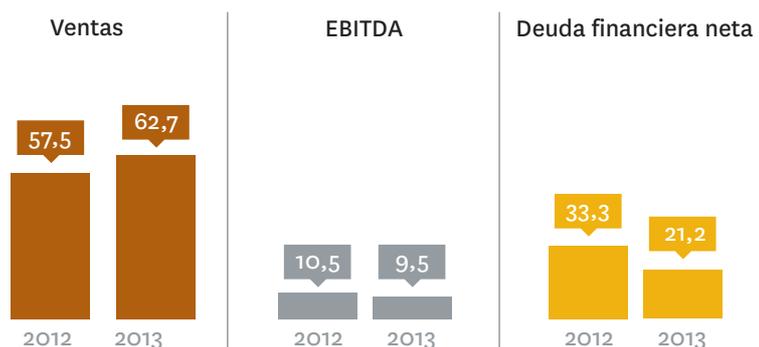
(1) Cierre estimado obtenido de las cuentas de gestión de la compañía.

(2) 2012 datos reportados pre-adquisición puesto que la compra Probos se cerró en enero 2013.

(3) Datos de EBITDA Pro-Forma ajustados por conceptos de naturaleza extraordinaria.

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



### DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Probos, fundada en 1977, es el tercer fabricante mundial de cantos plásticos encolados para la industria del mueble. Sus productos se fabrican a partir de PVC, ABS o PP, que tras un proceso de extrusión mediante tecnología propia, se convierten en cantos plásticos.

El grupo distribuye sus productos bajo la marca Proadec en más de cincuenta países a través una red de distribución propia y acuerdos comerciales con terceros. En 2013, cerca del 90% de sus ventas se realizaron fuera de la Península Ibérica.

La compañía cuenta con un fuerte posicionamiento en países emergentes como Brasil, México, Colombia o Rusia, que han sido el principal el motor del crecimiento del grupo en estos últimos años. En 2013, el 47% de las ventas se realizaron en Latinoamérica.

Sus instalaciones productivas están situadas en Mindelo (Portugal) y en Curitiba (Brasil). Adicionalmente, Probos cuenta con presencia comercial directa en México (donde adquirió a su distribuidor mexicano Chapacinta), Reino Unido y Alemania.

### DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

El mercado mundial de cantos plásticos es un nicho altamente concentrado que cuenta con una facturación global cercana a 630 millones de euros (ex. China). Los cuatro principales operadores (Rehau, Surteco, Probos y Roma) aglutinan una cuota próxima al 76% del mercado.

Su evolución está estrechamente relacionada con la del mercado de fabricación de tableros e intrínsecamente ligado a la evolución macroeconómica. El fuerte posicionamiento de Probos en economías emergentes así como el proceso de sustitución del canto melamínico por el canto plástico iniciado en los últimos años, hace prever una positiva evolución del mercado en estas economías que permitan compensar la ralentización de los mercados más maduros como el europeo.

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Sector estructurado con un panorama competitivo estable y márgenes atractivos
- Sector con elevadas barreras de entrada (tecnología propietaria, coste de cambio para los clientes y distribuidores, necesidad de contar con un catálogo amplio de referencias, etc.)
- Compañía netamente exportadora con una posición de liderazgo en países emergentes como Brasil, México, Colombia o Rusia y de gran potencial de crecimiento
- Dos plantas productivas diseñadas con tecnología propia, operadas con altos niveles de eficiencia
- Sólida propuesta de valor basada en (i) capacidad de adaptación a los diseños de los fabricantes, (ii) calidad del servicio gracias a su capacidad de respuesta y (iii) estrecha relación con sus principales clientes (directos y distribuidores)
- Experimentado equipo directivo con amplio conocimiento la compañía y del sector en el que opera

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2014

Las ventas de Probos en 2013 crecieron un 9,1% con respecto a 2012 hasta alcanzar los 62,7 millones de euros. El crecimiento experimentado vino impulsado especialmente por el buen comportamiento de los países emergentes dónde la compañía cuenta con una posición de liderazgo, con especial relevancia en Brasil.

Los niveles de rentabilidad de la compañía se han visto afectados por la evolución desfavorable del tipo de cambio Euro / Real brasileño, que en términos consolidados han supuesto un impacto de 2,2 millones de euros. Aislado dicho factor exógeno, el EBITDA se hubiese situado claramente por encima de 2012 y también del presupuesto. Por otro lado, la compañía ha demostrado su capacidad de generación de caja, con un desapalancamiento por encima de lo esperado.

Durante el primer año de la inversión se ha trabajado activamente en la revisión del plan de negocio de la compañía con el objeto de identificar palancas adicionales de creación de valor. De cara a 2014, el equipo directivo centrará sus esfuerzos en (i) continuar con los niveles de crecimiento logrados en 2013, (ii) incrementar los niveles de eficiencia y de producción local en Brasil, así como en (iii) continuar con la mejora de la eficiencia operativa que permita mejorar los niveles de rentabilidad del grupo y la gestión del circulante.

En concreto, el incremento de capacidad de producción local (que se estima esté operativo a partir de abril 2014) en Brasil gracias a la inversión acometida en 2013 en nuevas líneas de producción, permitirá mejorar el nivel de servicio y mitigar parcialmente el efecto negativo del tipo de cambio Euro / Real brasileño.

*Secuoya ha tenido un crecimiento notable en 2013 y tiene previsto en 2014 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	Growth
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	40,6%
Free Float	4,40%

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Miles de euros

	Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias <sup>(1)</sup></b>		
Ingresos de Explotación	45.089	34.985
EBITDA	8.056	6.540

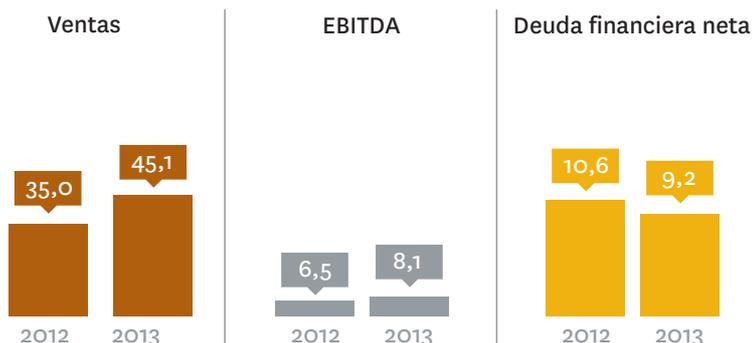
### Balance de Situación

	31.12.2013	31.12.2012
Activos Totales	32.287	21.237
Fondos Propios	3.025	2.648
Deuda Financiera Neta	9.205	10.641

(1) Información publicada por Grupo Secuoya en el Mercado Alternativo Bursátil

## 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 millones de euros 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 millones de euros, 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 2014

Durante el año 2013 Grupo Secuoya ha cerrado con un importante crecimiento en ventas y EBITDA. Grupo Secuoya ha trabajado durante el ejercicio en 3 áreas principales:

### 1.- Crecimiento orgánico

I Servicios Audiovisuales: este año se ha conseguido crecer tanto en servicios ocasionales (i.e. Retransmisión Mundial Snowboard) como en externalizaciones a largo plazo (i.e. Asturias y Murcia). Secuoya ha cerrado la incorporación de un equipo directivo de primer nivel que complementa el área de Servicios Audiovisuales.

II Contenidos: la compañía sigue mostrando una alta aceptación por parte de las cadenas de televisión y se espera cerrar el año dentro del Top 5 de las principales productoras españolas.

### 2.- Crecimiento Inorgánico

Secuoya ha cerrado la adquisición de ACC Producciones, empresa de servicios audiovisuales con presencia en Extremadura, y continúa analizando posibilidades de crecimiento inorgánico.

### 3.- Internacional

Secuoya ha reforzado el área de internacional y trabajando tanto por vía orgánica como inorgánica con el fin de consolidar y fortalecer la presencia internacional.

En base al trabajo realizado en las diferentes áreas en 2013, Grupo Secuoya es optimista de cara a 2014, año en que espera otro importante crecimiento tanto a nivel de ventas como EBITDA.

*El negocio tiene posibilidades de internacionalización y de crecer orgánicamente y mediante adquisiciones en el segmento 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 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	63.193	63.063
Plazas Gestionadas (ORA)	128.266	123.570

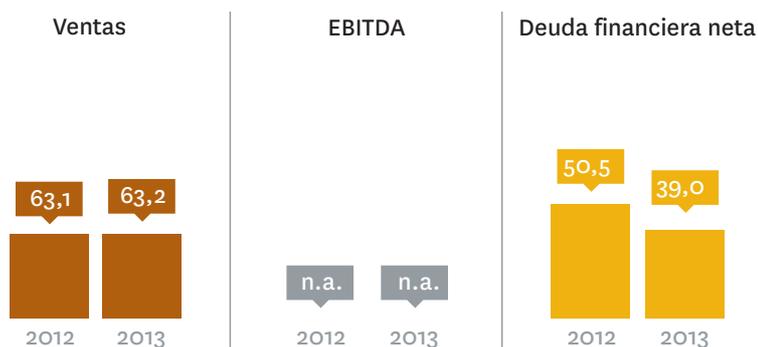
## Balance de Situación

	Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
Activos Totales	155.130	158.856
Fondos Propios <sup>(1)</sup>	62.190	55.656
Deuda Financiera Neta	38.951	50.478

(1) 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 128.000 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 de 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 supone una caída del 3,4% 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 a la actualización 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 2014

EYSA ha cerrado el ejercicio 2013 con una facturación de 63,5 millones de euros (+1% vs. 2012), datos inferiores al presupuesto como consecuencia de la menor actividad licitadora.

El negocio a perímetro comparable continúa evolucionando según lo esperado, con un crecimiento moderado con respecto al año anterior y en línea con la evolución generalizada del mercado.

En 2012 la compañía ha logrado incrementar el número de plazas gestionadas en c. 4.700 hasta superar las 128.000. Esto se ha conseguido gracias a la adjudicación de nueve nuevos contratos entre los que destacan ciudades como Ibiza, Ciudad Real o Calvià, que han aportado algo más de 8.600 plazas nuevas a la cartera gestionada por EYSA. Esto ha permitido más que compensar aquellos contratos que han vencido durante el año y que EYSA no ha logrado renovar que representan un total de 3.908 plazas perdidas.

Dentro del epígrafe de renovaciones, destaca la reciente adjudicación de los lotes III y IV de la ciudad de Madrid al consorcio liderado por EYSA. Esta nueva renovación permite a la compañía consolidar su posición de liderazgo en el mercado y ampliar la vida media de su cartera.

En lo que respecta al negocio de aparcamientos *off-street*, EYSA ha sido adjudicataria de los aparcamientos del muelle de Levante en Almería y San Gervasi en Barcelona.

Para 2014 EYSA prevé continuar presentándose a aquellas licitaciones que salgan a concurso. Adicionalmente, el equipo está analizando la posibilidad de internacionalizar el negocio y está analizando diversas oportunidades de adquisición para crecer tanto en el segmento de aparcamientos como de otros servicios relacionados con la movilidad en las ciudades.

En 2013 y estos primeros meses de 2014 ha habido nuevas incorporaciones al equipo directivo, completando el proceso de refuerzo iniciado en septiembre de 2012 con la incorporación de un nuevo Director General.

*Grupo TRYO ha experimentado un año positivo, con crecimiento en resultados y con el cierre de dos operaciones corporativas para complementar el catálogo de productos del Grupo*

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Equipamiento eléctrico
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

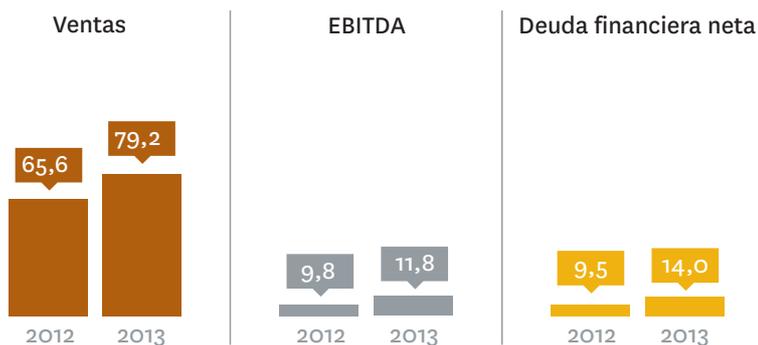
Miles de euros

	Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias <sup>(1)</sup></b>		
Ingresos de Explotación	79.187	65.602
EBITDA	11.796	9.817
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	109.065	89.520
Fondos Propios	49.572	44.246
Deuda Financiera Neta	14.040	9.522

(1) Incluye el 100% de Scati Labs

## 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 millones de euros bajo el estándar TETRA y 600 millones de euros adicionales bajo el standard americano APCO P-25
- 2) Broadcast-Defensa & Radar:
  - 2.1) Broadcasting: Mercado global, de un tamaño de alrededor de 250 millones de euros, 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 -1000 millones de euros y el mercado global asciende a 5.300 millones de euros

## 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 2014

Durante el año 2013, Grupo TRYO ha crecido tanto a nivel de ingresos (21%) como de EBITDA (20%), a pesar del retraso en la entrada de pedidos que han sufrido determinadas áreas de negocio del Grupo. En 2013, el grupo ha realizado una intensa labor de crecimiento inorgánico que se ha concretado en la adquisición de una participación mayoritaria (65%) en Scati Labs, que refuerza y complementa su posición en el mercado de sistemas de radiocomunicaciones.

Asimismo, en 2013 el Grupo ha trabajado principalmente en 3 áreas: (i) consolidación de la presencia en los mercados actuales y refuerzo de la estructura comercial con ejecutivos senior para fortalecer la presencia internacional en mercados con potencial de crecimiento, (ii) desarrollo orgánico de nuevas soluciones y productos y (iii) crecimiento inorgánico.

Para el año 2014 se prevé, en base a la cartera de pedidos y a las previsiones comerciales, que el Grupo evolucione en línea con el presupuesto (que implica un crecimiento importante) tanto a nivel de ingresos y EBITDA como en relación al nivel de deuda financiera neta.

Durante el mes de febrero de 2014, Grupo TRYO ha cerrado la adquisición de Mier Comunicaciones, empresa que complementa el catálogo de productos de la división de Espacio y Broadcast.

*El acuerdo de venta alcanzado con el industrial Crown Holdings y el buen comportamiento de la inversión desde la compra permitirán a los accionistas obtener unos retornos de un 38% en TIR y de 2,4 veces la inversión*

## 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 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	533	569
EBITDA	125	137

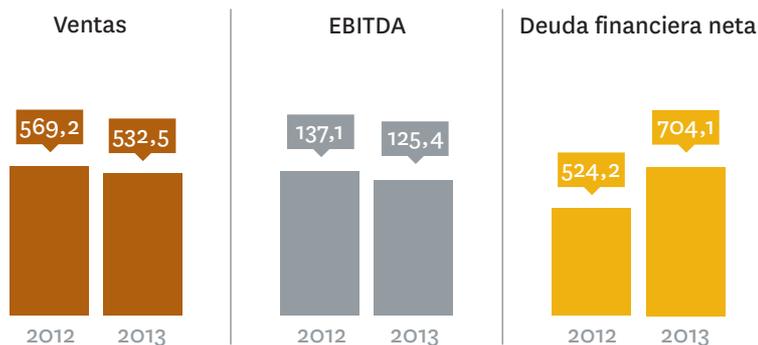
## Balance de Situación

	Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
Activos Totales	1.030	1.056
Fondos Propios <sup>(1)</sup>	162	333
Deuda Financiera Neta	704	524

(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 2.100 personas y dispone de 10 fábricas repartidas entre España, Holanda, Hungría, Marruecos y, recientemente, Perú.

### DESCRIPCIÓN DEL MERCADO

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.

El sector manufacturero de envases para alimentación en los países que opera Mivisa representó aproximadamente 2.300 millones de euros en 2009 y ha demostrado históricamente ser muy resistente a la crisis económica al crecer un 2,9% al año entre 2005 y 2009.

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

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

### EVOLUCIÓN RECIENTE

Los ingresos y EBITDA de Mivisa han descendido un 6% y un 9% respectivamente como resultado del difícil entorno macroeconómico de España y Francia, y el peor comportamiento de algunas campañas (maíz, sardinas...). En todo caso hay que destacar que el comportamiento de Mivisa está siendo mejor que el de sus competidores, quienes han experimentado caídas de EBITDA del 16-20%. La compañía continúa por tanto sosteniendo los márgenes históricos y mantiene unos niveles significativos de generación de caja.

Durante este año Mivisa incrementó el importe de su deuda debido al repago anticipado de préstamos participativos, realizado mediante la inyección de nueva deuda por parte de determinadas entidades financiadoras y con caja de la compañía.

### VENTA DE LA COMPAÑÍA

En la segunda mitad del año, se anunció la venta de la compañía al industrial Crown Holdings, Inc. por un importe de 1.200 millones de euros.

El día 14 de marzo de 2014 la Comisión Europea anunció la aprobación de la venta cuya formalización se produjo el 23 de Abril de 2014. La venta ha supuesto para Dinamia unos retornos de aproximadamente un 37,9% en TIR y de 2,4 veces la inversión.

*La evolución de MBA en 2014 vendrá marcada por la estabilización del mercado doméstico (volumen y precios), el crecimiento internacional y la regularización de los niveles de 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 31.12.2013	Pro-Forma 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	81.386	79.142
EBITDA <sup>(1)</sup>	21.662	21.002

### Balance de Situación

	Pro-Forma 31.12.2013	Pro-Forma 31.12.2012
Activos Totales	194.491	194.589
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	117.169	111.958
Deuda Financiera Neta <sup>(3)</sup>	60.354	56.188

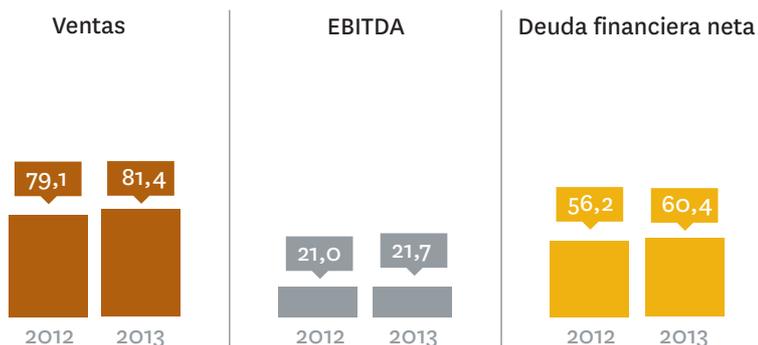
(1) Datos Pro-Forma para obtener información comparable (excluyendo gastos no recurrentes)

(2) Incluye préstamo participativo

(3) Incluye 10.000 miles de euros de factoring sin recurso con cargo al plan de pago a proveedores

## 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 últimos meses de 2013 se ha empezado a notar una ligera reactivación de los niveles de actividad del mercado español de cirugía ortopédica y de traumatología; no obstante lo anterior, este aumento no ha permitido compensar los bajos niveles de actividad de los primeros meses del año. Como consecuencia, en 2013 continúa el incremento de las listas de espera, en línea con la evolución iniciada en los años 2011 y 2012.

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

## FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

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

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2014

Las ventas de MBA en 2013 han crecido un 2,8% con respecto a 2012 impulsadas, sobre todo, por el buen comportamiento del negocio internacional y la estabilización del mercado doméstico.

El mercado nacional continúa viéndose afectado por la disminución del número de cirugías iniciado en el segundo semestre de 2010, con el consecuente incremento de las listas de espera. Sin embargo, en los últimos meses de 2013 se ha experimentado un ligero repunte de la actividad que debería continuar a lo largo de 2014. A pesar de una coyuntura desfavorable, la compañía está incrementando sus volúmenes de actividad y su cuota de mercado.

Por otro lado, durante el año se ha mantenido la presión en precios derivado del proceso de racionalización de costes en el que los hospitales públicos están inmersos, si bien en los últimos meses esta presión está suavizándose.

Como consecuencia de ambos factores, las ventas domésticas de MBA han experimentado un crecimiento del 2% con respecto a 2012.

El negocio internacional continúa evolucionando de forma positiva, en gran parte gracias al buen comportamiento del mercado belga, y hoy representa el 24% de la facturación del grupo. La buena acogida de los nuevos productos en Bélgica ha permitido impulsar el crecimiento de la filial a lo largo de 2013. Para 2014, MBA espera consolidar su presencia en el mercado belga e iniciar la introducción de nuevos productos en Reino Unido.

En lo que respecta a las medidas introducidas por el Gobierno para erradicar la morosidad de la Administración Pública, el grupo espera verse favorecido por el nuevo marco legal. Como consecuencia de ello, MBA espera reducir su apalancamiento a lo largo de los próximos meses.

# ELECTRA PARTNERS CLUB 2007 LP

www.electrapartners.com

*El Fondo de Electra ha realizado ya la primera distribución y cuenta con 6 participadas con perspectivas de creación de valor positivas*

## 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 completamente el 7 de mayo 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.
- **Segmento medio de mercado:** 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 de compañías de tamaño medio 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 2014

---

El último desembolso del fondo fue el 27 de marzo de 2013 por importe de 1.574 miles de libras (equivalentes a 1.890 miles de euros) para adquirir los negocios de servicios de datos de UBM (AXIO Data Group) y cubrir los gastos del fondo.

Dinamia ha desembolsado en total 9.805 miles de libras (equivalentes a 11.964 miles de euros). El fondo está desembolsado al 98% y el periodo de inversión para nuevas operaciones ya ha finalizado. El resto de importe pendiente de desembolso se empleará para inversiones en cartera y gastos.

Las compañías participadas del fondo son:

- **AXIO Data Group** (Abr.13). Electra Partners ha adquirido 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 actividades cotidianas. Opera en 28 países y en sectores como salud, sanidad, tecnología, aviación, y comercio exterior. Está evolucionando bien en resultados, por encima de presupuesto en los primeros 9 meses de la inversión.

---

  - **Pevel Group** (Mar.12) es un proveedor de servicios de gestión inmobiliaria, especializado en la tercera edad. Los resultados desde la adquisición siguen siendo positivos, con crecimientos en resultados por encima de presupuesto.

---

  - **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 en los casos de siniestros. Se está llevando a cabo un plan de reestructuración con el cambio del equipo directivo, después de que los resultados en los primeros estadios de la inversión fueran decepcionantes.

---

  - **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 sigue positiva, con crecimientos por encima del año pasado y del presupuesto, con especial aportación del mercado norteamericano. 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 está mejorando y la compañía está ampliando el abanico de nuevos productos.

---

  - **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. La segunda parte del año está evolucionando mejor, acabando el año con comportamiento casi plano de los resultados, por el mejor comportamiento del mercado comercial.

---
- El 14 de febrero de 2014 Dinamia ha recibido la primera distribución del fondo Electra Partners Club 2007 LP, como consecuencia del repago de un préstamo después del cierre del proceso de refinanciación de la compañía participada Nuaire. El Fondo ha recibido 7.500 miles de libras esterlinas y recuperado el 63% del coste de la inversión en Nuaire. Para Dinamia supone un cobro o devolución de aportaciones de 1.035 miles de libras (alrededor de 1.250 miles de euros), equivalentes al 10% del importe contribuido en el Fondo hasta la fecha.
-

*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>	25.963

(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 <sup>(3)</sup> 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	52.334	40.069
EBITDA <sup>(1)</sup>	6.875	4.056

### Balance de Situación

	31.12.2013	31.12.2012
Activos Totales	87.620	75.485
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	42.798	42.066
Deuda Financiera Neta	22.663	19.017

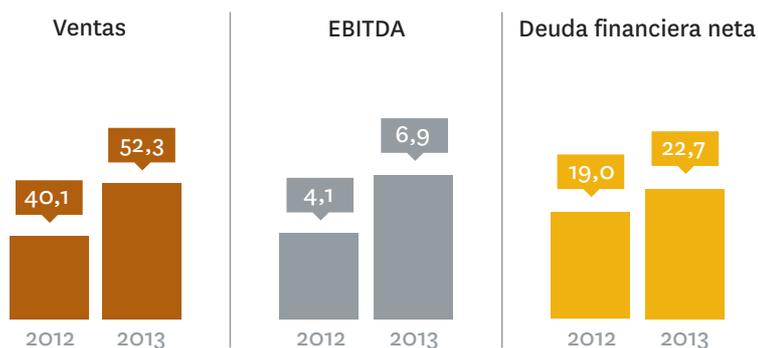
(1) EBITDA ajustado por gastos no recurrentes

(2) Incluye préstamo participativo

(3) Incluye el impacto anualizado de la compra de Croasa, ejecutada en julio 2013

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Hospital Xanit, que comenzó su actividad en enero de 2006, es el hospital privado de referencia de la Costa del Sol. Ubicado en Benalmádena (Málaga), el hospital cuenta con 13.000 m<sup>2</sup> y 111 habitaciones individuales distribuidas en 3 plantas y equipadas con los últimos avances tecnológicos.

Adicionalmente, Xanit cuenta con un centro médico periférico situado en la localidad de Fuengirola y un centro de prevención y bienestar en Málaga.

Xanit presta todas las especialidades médicas, destacando las áreas de oncología y cardiología y posee conciertos con las principales compañías aseguradoras nacionales, extranjeras y mutuas laborales. Un elemento diferencial del hospital es que más del 40% de sus ingresos provienen de pacientes privados y extranjeros.

En julio de 2013, Xanit adquiere Croasa (ahora denominado Xanit Limonar), centro privado líder en oncología en la ciudad de Málaga que ofrece a sus pacientes las técnicas y protocolos más innovadores en radioterapia y oncología médica. Esta operación convierte a Xanit en referente en oncología a nivel nacional y líder en servicios de radioterapia en la provincia de Málaga. Adicionalmente, Xanit amplía el área de captación de pacientes a la ciudad de Málaga para el resto de especialidades.

Xanit tiene un equipo humano formado por más de 680 profesionales, de los cuales 250 son médicos liderados por Jefes de Área de reconocido prestigio nacional e internacional.

El modelo de negocio de Xanit se basa en una fuerte apuesta por la innovación, la ciencia y la tecnología, así como en la excelencia de los equipos médicos y la colaboración con médicos externos.

## FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

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

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2014

Grupo Xanit ha obtenido en 2013 los mejores resultados de su historia, alcanzando unos ingresos consolidados de 52,3 millones de euros y un EBITDA de 6,9 millones de euros:

- **Hospital Xanit** obtuvo unas ventas de 46,1 millones de euros, representando un incremento del 13% vs. 2012. Todas las tipologías de pacientes mostraron un incremento, destacando médicos externos (gracias a la ampliación del acuerdo con el Gobierno de Gibraltar) y pacientes privados. Igualmente, todos los principales indicadores de actividad (número de ingresos, estancias, cirugías, urgencias, consultas externas, pruebas diagnósticas...) han incrementado a doble dígito vs. 2012.

El aumento de pacientes privados es consecuencia en parte a las nuevas líneas de negocio desarrolladas durante 2013, especialmente aquellas relacionadas con la captación de pacientes y colectivos extranjeros en origen.

- **Xanit Limonar**, adquirido a mitad de año, alcanzó unos ingresos de 6,2 millones de euros, un 8% por encima de lo presupuestado. La integración se ha realizado satisfactoriamente y los índices de actividad han superado las expectativas.

En términos de rentabilidad, el EBITDA de Hospital Xanit ha alcanzado los 5,6 millones de euros, (+1,6 millones de euros vs. 2012), mejorando el margen hasta el 12%. Este incremento se debe a las mayores ventas y al impacto del apalancamiento operativo, pues los costes fijos se han mantenido estables. Adicionalmente, el Hospital ha obtenido una mejora del margen bruto gracias a un mejor mix de ventas y al plan de optimización de consumos y compras.

En cuanto a Xanit Limonar, el EBITDA obtenido asciende a 1,3 millones de euros, un 6% por encima de presupuesto. El margen se ha mantenido en el 20%, en línea con las cifras históricas.

En términos de Deuda Financiera Neta consolidada, ésta se ha visto aumentada como consecuencia de la adquisición de Xanit Limonar. No obstante la buena evolución del negocio en los dos centros ha permitido generar caja por encima de las expectativas y acabar el ejercicio con una posición de tesorería muy positiva.

Las perspectivas para el ejercicio 2014 son optimistas, dada la tendencia ascendente de la actividad en los últimos tres años y el impacto (año completo) de la adquisición de Xanit Limonar (así como las sinergias estimadas). La capacidad excedentaria de las instalaciones actuales permitirá absorber el crecimiento esperado.

Los grandes objetivos para el año 2014 son consolidar las nuevas líneas de negocio iniciadas en 2013, (sobre todo aquellas vinculadas a la internacionalización de la actividad) y fortalecer la actividad de Xanit Limonar con la apertura de nuevas especialidades en sus instalaciones.

*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

	No Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias <sup>(1)</sup></b>		
Ingresos de Explotación	15.555	16.963
EBITDA	273	(1.057)

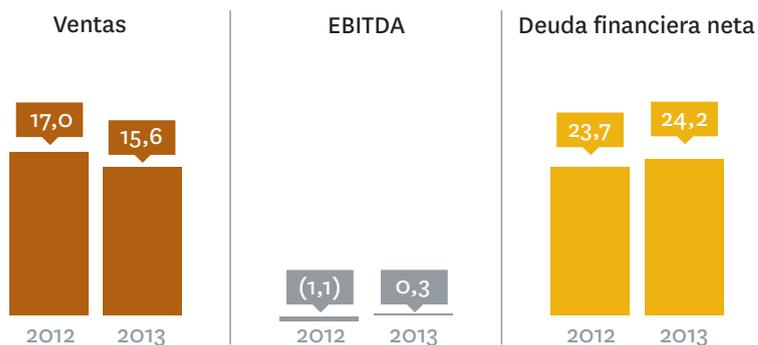
### Balance de Situación

	31.12.2013	31.12.2012
Activos Totales	n.a.	36.221
Fondos Propios	n.a.	5.101
Deuda Financiera Neta	24.197	23.692

(1) Incluye el 100% de la filial Turca

## 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.

Para el año 2014 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), siempre y cuando finalmente lo apruebe el gobierno.

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

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

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA 2014

Durante 2013, 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, si bien, la compañía piensa que el mercado nacional ha tocado fondo. 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, y potenciar la línea de negocio Soluciones, (ii) aumentar el catálogo actual mediante la elaboración de productos innovadores y (iii) mejorar la eficiencia operativa para permitir la sostenibilidad de resultados ante la desfavorable evolución de las ventas nacionales y la limitada visibilidad de las mismas.

Durante el año 2013, la compañía ha recuperado los beneficios operativos positivos, después de un año 2012 que fue negativo.

Para el año 2014, se espera un ligero crecimiento de ventas y EBITDA frutos del trabajo realizado en años anteriores para desarrollar nuevos mercados y productos. Actualmente, Alcad está en conversaciones con sus entidades financiadoras con el objeto de refinanciar y/o reestructurar sus pasivos bancarios.

*Tras realizar una reorganización del negocio hace tres años, la cadena ha seguido una tendencia muy positiva en resultados. El negocio español fue vendido recientemente al fondo especializado en educación International School Partnership (ISP)*

## 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> 31.08.2013	Reporting <sup>(2)</sup> 31.08.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	42.364	41.919
EBITDA	5.378	4.971

### Balance de Situación

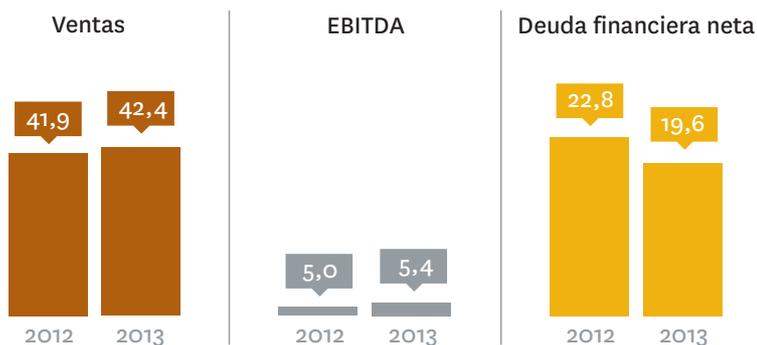
	Reporting <sup>(2)</sup> 31.08.2013	Reporting <sup>(2)</sup> 31.08.2012
Activos Totales	65.050	69.154
Fondos Propios <sup>(1)</sup>	22.056	24.217
Deuda Financiera Neta	19.558	22.768

(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

La coyuntura reciente ha hecho que el trasvase de alumnos experimentado de los centros públicos a los concertados y a su vez de los concertados a los privados invierta su tendencia de forma transitoria. Adicionalmente, se constata un paulatino desgaste del modelo de colegios concertados debido a la necesidad de aportaciones voluntarias de los padres para la financiación de los centros y la supeditación a la Administración Pública. En términos generales, se espera que el ritmo de matriculaciones en los centros privados se recupere una vez se estabilice 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 ha crecido durante los últimos años, sobre todo en Educación Infantil.

## EVOLUCIÓN RECIENTE

Laude consiguió en el curso 2012/13 un crecimiento en EBITDA del 8% con respecto al ejercicio anterior. Esto fue posible gracias a un ligero aumento en ingresos (+1%), producido por el aumento en el número de alumnos en especial en los colegios con mayores tarifas, y a una contención en el crecimiento de los costes.

La baja inversión en circulante que caracteriza al negocio y los selectivos niveles de inversión en Capex realizados se traducen en una buena generación de caja. Gracias a esta generación de caja y al crecimiento del EBITDA se produjo una reducción del nivel de endeudamiento de 0,9 veces EBITDA.

El comienzo del curso 2013/14 también fue positivo con un ligero incremento en el número de alumnos, lo que hacía prever un crecimiento en los resultados del ejercicio.

## VENTA DE LA COMPAÑÍA

El 30 de mayo se ha formalizado y completado la compraventa del 100% de Colegios Laude, S.L. ("Laude") al fondo de inversión International Schools Partnership (ISP), especializado en el sector educativo. Dinamia ha vendido la totalidad de las participaciones que ostentaba en Laude y que suponían el 49,3% del capital social, así como los préstamos participativos que le tenía otorgados, por un importe de 2.889 miles de euros, de los que 875 mil euros serán cobrados de forma aplazada. Asimismo se ha pactado un pago adicional variable de hasta 875 mil euros condicionado a determinados eventos, que podría incrementar el precio percibido por Dinamia en la venta.

La participación en Colegios Laude, S.L. estaba valorada en el último NAV en 1.970 miles de euros, por lo que el precio de venta (sin incluir el pago adicional variable) se sitúa 919 mil euros por encima del NAV. La sociedad vendida era la propietaria de los colegios basados en España, y por tanto el colegio operado en Reino Unido (Bredon School) queda fuera del perímetro de la operación, continuando Dinamia como accionista del mismo a través de la sociedad Colegios Laude II, S.L. La participación de Dinamia en esta sociedad estaba valorada en el último informe de valoración a 1.537 miles de euros.

*La actividad de la compañía continúa afectada por la debilidad del mercado interno y el crecimiento en 2014 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

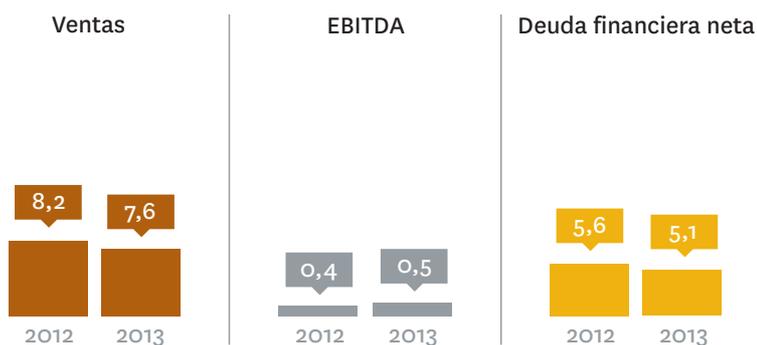
	Auditado 31.12.2013	Auditado 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	7.580	8.215
EBITDA <sup>(1)</sup>	525	435
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	26.810	30.043
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	16.995	20.092
Deuda Financiera Neta	5.081	5.602

(1) EBITDA ajustado por gastos no recurrentes

(2) Incluye préstamo participativo

## EVOLUCIÓN FINANCIERA

Millones de euros



## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Grupo Novolux es una compañía que ofrece todo tipo de soluciones técnicas y decorativas en el campo de la iluminación. La compañía es líder en el mercado español y portugués en productos de iluminación exterior y desde 2010 está también presente en el segmento de soluciones de interior.

Las principales marcas de Novolux especializadas en iluminación exterior (Cristher y Dopo) gozan de un histórico reconocimiento en el mercado por su calidad, funcionalidad y diseño y constituyen una referencia para instaladores, electricistas y almacenes de material eléctrico, que son los canales de venta tradicionales de la compañía.

Adicionalmente, Novolux cuenta con la gama más extensa del mercado en cuanto a materiales, tipos de electrificación y acabados y ofrece una agilidad logística al cliente difícil de igualar.

Desde septiembre de 2012, Grupo Novolux concentra las actividades de fabricación, logística, administración, comercial, técnico y marketing en unas nuevas instalaciones de más de 8.000m<sup>2</sup> en Santa Perpetua de Mogoda (Barcelona).

## 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 (descenso continuado de las licitaciones de obra y proyectos) y la caída del consumo en general, con caídas más pronunciadas si cabe en el segmento exterior decorativo, donde Novolux desarrolla su actividad.

## 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 2014

Grupo Novolux obtuvo unas ventas de 7,6 millones de euros en 2013, representando una disminución del 8% en comparación con 2012. El mercado de iluminación exterior decorativa en España y Portugal continuó estancado durante el 2013, debido a la escasez de nuevas obras y proyectos y la atonía general en el consumo, que es el que dinamiza el mercado de reposición de luminarias.

El esfuerzo de la compañía en diversificar geográficamente sus ventas en 2013 ha tenido como resultado un incremento de las exportaciones hasta el 7% de las ventas totales, pero todavía insuficiente para compensar la caída del mercado local.

A pesar de la caída de la actividad, Novolux ha alcanzado un EBITDA de 525 miles de euros en 2013 (+90 miles de euros vs. 2012), gracias a las medidas de reducción de coste adoptadas en el segundo semestre de 2012, a destacar: (i) el traslado a las nuevas instalaciones que ha supuesto un importante ahorro en alquileres y (ii) la optimización de la estructura comercial y de otras áreas, adecuándolas a la situación actual de mercado.

Otro de los hitos importantes de 2013 ha sido el acuerdo de refinanciación alcanzado con las entidades financiadoras, mediante el cual la compañía no afrontará ninguna amortización de principal hasta el año 2016.

En cuanto a las perspectivas de negocio para el 2014, la compañía es prudente respecto a la recuperación del mercado local y estima unos resultados similares a los de 2013. Los catálogos tradicionales de Cristher y Dopo se lanzarán antes al mercado e incorporarán novedades importantes en luminarias LED y adicionalmente se lanzará un nuevo catálogo de productos de interior focalizado en proyectos de "contract, hoteles y restauración".

En relación al mercado exterior, la compañía destinará una importante inversión en 2014 para ferias, catálogos, viajes y equipos comerciales, con el objeto de posicionar más rápidamente las marcas de Novolux en los mercados internacionales y conseguir una presencia más recurrente en dichos mercados (a través de la incorporación de stocks en los distribuidores locales).

*A pesar de seguir ganando cuota de mercado durante 2013, Bodybell ha sufrido una caída en beneficios como consecuencia de la presión en márgenes del mercado*

## 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* 31.12.2013	Real 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	240.728	230.615
EBITDA <sup>(1)</sup>	15.107	17.061

### Balance de Situación

	31.12.2013	31.12.2012
Activos Totales	325.084	307.177
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	104.547	112.458
Deuda Financiera Neta	137.498	136.875

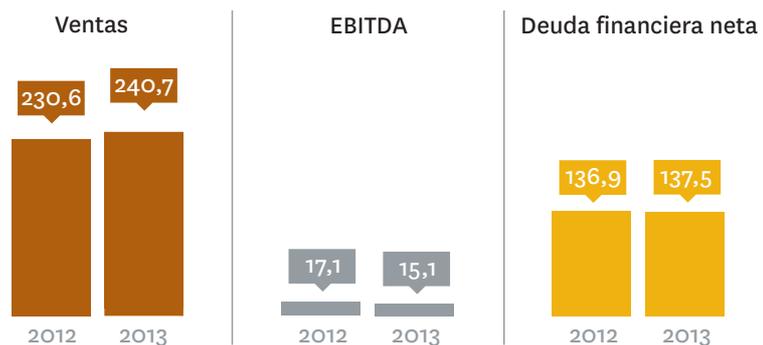
\* Cuentas de gestión de la compañía

(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 300 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.

### FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN

- Sector con macros sólidos y alto potencial de crecimiento (especialmente segmentos nuevos como el de cosmética para hombre o la parafarmacia) y sin riesgo de moda ni obsolescencia. Alto apalancamiento operativo.
- 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 2014

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 histórica 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, destacando la adquisición del portafolio de tiendas en España de Perfumerías Gala (40 unidades), incorporadas durante el segundo semestre del año. Adicionalmente, seguimos analizando diversas alternativas de crecimiento inorgánico que podrían mejorar sustancialmente el posicionamiento competitivo de Bodybell.

Durante el primer semestre de 2013 el mercado no mostró signos de mejoría, en un entorno económico aún muy débil. No obstante, la mejora de las perspectivas a nivel macro de la economía durante el segundo semestre, junto con una acertada política de aperturas y adquisiciones, permitieron crecimientos que compensaron en gran medida la negativa evolución del primer semestre. En este entorno, el Grupo continúa incrementando su cuota dentro del canal moderno de libre-servicio, a la espera de la recuperación de la crisis de consumo que permitirá volver a los niveles de actividad históricos.

*Aunque HTH muestra mejores ratios operativos que sus competidores, el actual escenario unido a una fuerte competencia en precios en la plaza de Madrid, ha provocado en 2013 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>	8.787

(1) En la ampliación de capital de diciembre de 2007, se recuperaron 5.796 miles de euros en la amortización de participaciones preferentes. En el cuarto trimestre de 2013 se han vendido Hoteles Tecnológicos 2010 y Mysibek Investments por un importe total de 869 miles de euros

## 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

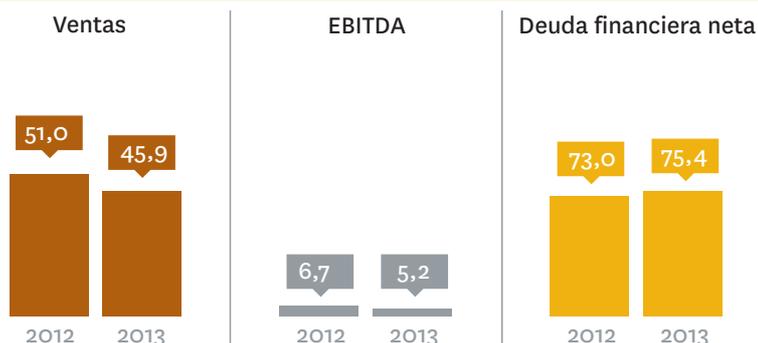
Miles de euros

	Pro-Forma 31.12.2013	Pro-Forma 31.12.2012
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos de Explotación	45.912	51.015
EBITDA <sup>(1)</sup>	5.195	6.687
<b>Balance de Situación</b>		
Activos Totales	66.738	108.409
Fondos Propios	(35.299)	6.557
Deuda Financiera Neta <sup>(1)</sup>	75.414	73.027

(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 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 2014

Las ventas y EBITDA en el ejercicio 2013 han ascendido, respectivamente, a 45,9 y 5,2 millones de euros (-10% y -22% respecto 2012). El escenario recesivo de consumo en 2013 unido a la fuerte competencia en precios (especialmente en la plaza hotelera de Madrid), está provocando una erosión en el nivel de ingresos y de los ratios operativos de la compañía. No obstante HTH sigue mostrando mejores cifras que sus competidores tanto en términos de ocupación como de precio medio.

En el mes de octubre 2013, Dinamia acordó la venta del 26% de la sociedad Hoteles Tecnológicos 2010 ("HT2"), sociedad constituida en 2010 para la puesta en marcha y operación de 3 hoteles en Madrid. La transacción se realizó a una valoración cercana al coste de entrada (869 miles de euros valor de venta vs. 884 miles de euros de coste de entrada).

Durante 2014, la compañía continuará trabajando en recuperar los niveles históricos de precios y ocupación, desarrollando fórmulas que permitan continuar con el proceso de expansión del grupo mediante la apertura selectiva de nuevos hoteles y el cierre de hoteles con pérdidas operativas recurrentes. High Tech está en conversaciones con sus entidades financiadoras con el objeto de refinanciar y/o reestructurar sus pasivos bancarios.

# UNITED WINERIES HOLDINGS

www.arcobu.com

## DATOS DE LA INVERSIÓN

Miles de euros

Sector	Bodegas de vino
Tipo de inversión	MBO
Fecha de adquisición	Marzo 1999
Inversión bruta 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 Arco 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 2014**

---

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.

---

Dinamia no dispone de información financiera reciente de United Wineries Holdings.

---

# Informe de Auditoría



## 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 2013, 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 2013 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 2013, 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 2013 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 2013. 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 2014



Miembro ejerciente:  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/10432  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la Ley establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

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

## Cuentas Anuales e Informe de Gestión 31 de diciembre de 2013 y 2012

### BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

Euros

ACTIVO	31/12/2013	31/12/2012 (*)
<b>A) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>21.817.386,63</b>	<b>50.943.074,58</b>
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	21.648.808,28	49.072.210,21
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	147.966,45	1.850.252,47
VI. Otros activos corrientes	-	-
<b>B) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>110.643.252,18</b>	<b>84.595.788,85</b>
I. Activos por impuesto diferido	2.563,30	5.499,08
II. Inversiones financieras a largo plazo	11.673.169,25	9.885.766,49
1. Instrumentos de patrimonio	11.114.361,28	9.326.958,52
1.1. De entidades objeto de capital riesgo	-	1.096.627,68
1.2. De otras entidades	11.114.361,28	8.230.330,84
2. Préstamos y créditos a empresas	558.807,87	558.807,97
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	98.967.519,62	74.704.523,28
1. Instrumentos de patrimonio	43.971.834,30	24.523.459,12
1.1. De entidades objeto de capital riesgo	43.971.834,30	24.523.459,12
1.2. De otras entidades	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	54.995.685,32	50.181.064,16
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>132.460.638,81</b>	<b>135.538.863,43</b>

(\*) Balance reclasificado según Nota 2.g)

## BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

Euros

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31/12/2013	31/12/2012 (*)
<b>A) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.480.023,76</b>	<b>470.775,82</b>
I. Periodificaciones	-	-
II. Acreedores y cuentas a pagar	1.351.055,85	370.512,40
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	128.967,91	100.263,42
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>13.814.490,44</b>	<b>14.257.145,01</b>
I. Periodificaciones	-	-
II. Pasivos por impuesto diferido	-	-
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-
IV. Deudas a largo plazo	12.670.545,34	13.184.400,32
V. Provisiones a largo plazo	1.143.945,10	1.342.744,69
VI. Otros pasivos no corrientes	-	-
<b>TOTAL PASIVO (A+B)</b>	<b>15.294.514,20</b>	<b>14.997.920,83</b>
<b>C) PATRIMONIO NETO</b>	<b>117.166.124,61</b>	<b>120.540.942,60</b>
<b>C-1 FONDOS PROPIOS</b>	<b>118.013.379,01</b>	<b>122.363.853,88</b>
I. Capital	48.837.600,00	48.837.600,00
II. Partícipes	-	-
III. Prima de emisión	56.289.906,60	67.648.374,00
IV. Reservas	35.800.426,70	35.800.426,70
V. Instrumentos de capital propios (-)	(223.330,43)	(214.135,78)
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)	(29.708.411,04)	(55.881.355,65)
VII. Otras aportaciones de socios	-	-
VIII. Resultado del ejercicio (+/-)	7.017.187,18	26.172.944,61
IX. Dividendos a cuenta (-)	-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio neto	-	-
<b>C-2 AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO</b>	<b>(847.254,40)</b>	<b>(1.822.911,28)</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta	(847.254,40)	(1.822.911,28)
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>132.460.638,81</b>	<b>135.538.863,43</b>

(\*) Balance reclasificado según Nota 2.g)

**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

Euros

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>	<b>234.068,12</b>	<b>3.044.629,10</b>
1. Avals y garantías concedidos	-	-
2. Avals y garantías recibidos	-	750.000,00
3. Compromisos de compra de valores	234.068,12	2.294.629,10
3.1 De empresas objeto de capital riesgo	-	-
3.2 De otras empresas	234.068,12	2.294.629,10
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>95.617.317,64</b>	<b>79.732.461,24</b>
1. Patrimonio total comprometido-	-	-
2. Patrimonio comprometido no exigido	-	-
3. Activos fallidos	-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	77.891.913,70	79.179.005,47
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	17.725.403,94	553.455,77
6. Deterioro capital inicio grupo	-	-
7. Otras cuentas de orden	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)</b>	<b>95.851.385,76</b>	<b>82.777.090,34</b>

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

Euros

	2013	2012
<b>1. Ingresos financieros (+)</b>	<b>8.464.070,98</b>	<b>7.954.118,96</b>
1.1 Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	8.464.070,98	7.954.118,96
1.2 Otros ingresos financieros	-	-
<b>2. Gastos financieros (-)</b>	<b>-</b>	<b>(226,35)</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) (+/-)</b>	<b>2.058.753,54</b>	<b>19.887.959,66</b>
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	(3.101.005,03)	32.266.073,39
3.1.1 Instrumentos de patrimonio	(3.101.005,03)	32.409.782,63
3.1.2 Valores representativos de deuda	-	(130.697,25)
3.1.3 Otras inversiones financieras	-	(13.011,99)
3.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	5.159.758,57	(12.378.113,73)
3.3 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)	5.159.758,57	(12.378.113,73)
3.4 Diferencias de cambio (netas) (+/-)	-	-
<b>4. Otros resultados de explotación</b>	<b>(2.350.563,86)</b>	<b>(1.709.147,55)</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 (-)	(2.350.563,86)	(1.709.147,55)
4.2.1 Comisión de gestión	(2.350.563,86)	(1.709.147,55)
4.2.2 Otras comisiones y gastos	-	-
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>8.172.260,66</b>	<b>26.132.704,72</b>
<b>5. Gastos de personal (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>6. Otros gastos de explotación (-)</b>	<b>(1.353.873,07)</b>	<b>(938.037,90)</b>
<b>7. Amortización del inmovilizado (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>8. Excesos de provisiones (+)</b>	<b>198.799,59</b>	<b>978.277,79</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>7.017.187,18</b>	<b>26.172.944,61</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>7.017.187,18</b>	<b>26.172.944,61</b>
12. Impuesto sobre beneficios (-)	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>7.017.187,18</b>	<b>26.172.944,61</b>

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

Euros

**A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	2013	2012
<b>A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>7.017.187,18</b>	<b>26.172.944,61</b>
<b>B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO</b>	<b>975.656,88</b>	<b>4.087.668,91</b>
I. Por valoración de instrumentos financieros	978.592,65	4.067.713,37
1. Activos financieros disponibles para la venta	978.592,65	4.067.713,37
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	(2.935,77)	19.955,54
<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>7.992.844,06</b>	<b>30.260.613,52</b>

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

Euros

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**

	PATRIMONIO NETO						
	FONDOS PROPIOS						
	Capital	Prima de emisión y Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
SALDO FINAL DEL AÑO 2012	48.837.600,00	47.567.445,05	-	26.172.944,61	(214.135,78)	(1.822.911,28)	120.540.942,60
Ajustes por cambios de criterio							
Reclasificaciones	-	-	(214.135,78)	-	214.135,78	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2013	48.837.600,00	47.567.445,05	(214.135,78)	26.172.944,61	-	(1.822.911,28)	120.540.942,60
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	7.017.187,18	-	975.656,88	7.992.844,06
II. Operaciones con socios o propietarios	-	(11.358.467,40)	(9.194,65)	-	-	-	(11.367.662,05)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(11.358.467,40)	-	-	-	-	(11.358.467,40)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	(9.194,65)	-	-	-	(9.194,65)
6. Incremento (Reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	26.172.944,61	-	(26.172.944,61)	-	-	-
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
2. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
3. Otras variaciones	-	26.172.944,61	-	(26.172.944,61)	-	-	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2013	48.837.600,00	62.381.922,26	(223.330,43)	7.017.187,18	-	(847.254,40)	117.166.124,61

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

Euros

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

	PATRIMONIO NETO						
	FONDOS PROPIOS						
	Capital	Prima de emisión y Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
SALDO FINAL DEL AÑO 2011	48.837.600,00	121.314.569,50	-	(55.881.355,65)	(16.637,33)	(5.910.580,19)	108.343.596,30
Ajustes por cambios de criterio							
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2012	48.837.600,00	121.314.569,50	-	(55.881.355,65)	(16.637,33)	(5.910.580,19)	108.343.596,30
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	26.172.944,61	-	4.087.668,91	30.260.613,52
II. Operaciones con socios o propietarios	-	(17.865.768,80)	-	-	(197.498,45)	-	(18.063.267,25)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(17.865.768,80)	-	-	-	-	(17.865.768,80)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	(197.498,45)	-	(197.498,45)
6. Incremento (Reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	(55.881.355,65)	-	55.881.355,65	-	-	-
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
2. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
3. Otras variaciones	-	(55.881.355,65)	-	55.881.355,65	-	-	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2012	48.837.600,00	47.567.445,05	-	26.172.944,61	(214.135,78)	(1.822.911,28)	120.540.942,88

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

Euros

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(1.793.740,43)</b>	<b>(749.775,59)</b>
Resultado del periodo antes de impuestos	7.017.187,18	26.172.944,61
Ajustes del resultado	(10.721.624,10)	(28.414.166,64)
Otros ajustes del resultado	(10.721.624,10)	(28.414.166,64)
Cambios en el capital corriente	2.197.678,98	1.370.067,68
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(286.982,48)	121.378,76
Pagos de intereses	-	-
Cobros de dividendos	-	-
Cobros de intereses	116.818,74	121.378,76
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios	-	-
Otros Cobros / pagos de actividades de explotación	(403.801,22)	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(14.271.194,10)</b>	<b>33.928.872,53</b>
Pagos por inversiones	(22.810.159,30)	(6.260.042,92)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(20.919.387,60)	(6.260.042,92)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	-
Otros activos	(1.890.771,70)	-
Cobros por desinversiones	8.808.674,65	40.188.915,45
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	8.808.674,65	39.546.936,91
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>(11.358.467,40)</b>	<b>(18.063.267,25)</b>
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-	(197.498,45)
Emisión	-	-
Amortización	-	-
Adquisición	-	(197.498,45)
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	(11.358.467,40)	(17.865.768,80)
<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>(27.423.401,93)</b>	<b>15.115.829,70</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	49.072.210,21	33.956.380,51
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	21.648.808,28	49.072.210,21

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (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 N más 1 Private Equity International Limited (anteriormente denominado N más 1 Private Equity Jersey Limited), como General Partner de N más 1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, el Fondo), que asesora N Más Uno Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo N más 1), 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) N más 1 Private Equity Fund II, Erisa F.C.R de Régimen Simplificado, (ii) N más 1 Equity Fund II, Non Erisa F.C.R de Régimen Simplificado y (iii) N más 1 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 las dos partes 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 el 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 2013 y 2012, la Sociedad cumple con los requerimientos expuestos anteriormente, al tener parte de los préstamos participativos en cartera asignados al coeficiente de libre disposición, según lo establecido en el artículo 21 de la Ley 25/2005.

#### **A) HECHOS RELEVANTES ACONTECIDOS DURANTE EL EJERCICIO**

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

#### **B) FECHA DE FORMULACIÓN**

El Consejo de Administración de la Sociedad, en fecha 20 de marzo de 2014, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2013.

---

## **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 importes 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 2013 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 2013 y 2012.

#### **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 actuales.

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 2013 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 2013,

podiera 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 2013 y 2012 la Sociedad no está obligada, en base a lo dispuesto en la normativa vigente, a formular cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2013.

## G) COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN

En el ejercicio 2006, el Grupo Bodybell culminó un proceso de reestructuración societaria y financiera, con la

cancelación de la financiación de que disponía hasta esa fecha, y la firma de una nueva refinanciación. Dicha operación supuso para Dinamia la recuperación neta de 17.220.429,90 euros de la inversión inicial a través de una operación intragrupo.

Desde entonces, la Sociedad venía presentando el importe recibido de aquella operación en el pasivo de la Sociedad dentro de la partida Otros pasivos no corrientes en concepto de ingresos a distribuir en varios ejercicios, a la espera de imputar esta partida en el momento de realizar esta inversión frente a terceros.

En este sentido, la evolución de esta inversión, que en su conjunto viene siendo valorada prácticamente a cero desde el ejercicio 2008, ha sido la siguiente:

<b>Valor en libros a 28/12/2006 (participaciones y préstamos)</b>	<b>24.402.755,09</b>
Cobros derivados de la refinanciación en 2006	(22.575.000,00)
Alta de nominales de los préstamos participativos (*)	5.074.352,00
Alta de intereses devengados de los préstamos	15.195.634,12
Altas Deterioro	(22.074.168,54)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>23.572,67</b>

(\*) Netos de importes capitalizados

Con objeto de hacer más comprensible la información relativa a la inversión en esta sociedad participada, se ha procedido a reclasificar con efectos 1 de enero de 2012 el importe de estos ingresos a distribuir en varios ejercicios,

de forma que permita la comparación entre los ejercicios 2012 y 2013. Los efectos de dicha reclasificación han sido los siguientes:

	Saldo 31/12/2012 (*)	Reclasificación	Nuevo Saldo 31/12/2012 Euros
<b>ACTIVO</b>			
<b>B) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	101.816.218,75	(17.220.429,90)	84.595.788,85
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	91.924.953,18	(17.220.429,90)	74.704.523,28
2. Préstamos y créditos a empresas	67.401.494,06	(17.220.429,90)	50.181.064,16
<b>TOTAL ACTIVO</b>	152.759.293,33	(17.220.429,90)	135.538.863,43
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	31.747.574,91	(17.220.429,90)	14.527.145,01
VI. Otros pasivos no corrientes	17.220.429,90	(17.220.429,90)	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	32.218.350,73	(17.220.429,90)	14.997.920,83
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	152.759.293,33	(17.220.429,90)	135.538.863,43

	Saldo 31/12/2012 (*)	Reclasificación	Nuevo Saldo 31/12/2012 Euros
<b>CONTENIDO DE LAS NOTAS DE LA MEMORIA</b>	101.816.218,75	(17.220.429,90)	84.595.788,85
Préstamos participativos a entidades de capital riesgo (Nota 7)	67.401.494,06	(17.220.429,90)	50.181.064,16
Nominal Préstamos participativos (Nota 7)	84.296.332,60	(17.220.429,90)	67.075.902,70

	Saldo 31/12/2012 (*)	Reclasificación	Nuevo Saldo 31/12/2012 Euros
Préstamos participativos (Nota 7)	63.082.067,17	(17.220.429,90)	45.861.637,27

(\*) Saldos incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012

**H) IMPACTO DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA ADOPTADAS POR LA UNIÓN EUROPEA**

Sociedad como consecuencia de aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen diferencias significativas en el resultado y Patrimonio Neto de la

### 3. Propuesta de aplicación de resultados

La distribución del resultado del ejercicio 2013 que el Consejo de Administración propondrá, para su aprobación, a la Junta General de Accionistas y la propuesta aprobada del ejercicio 2012 se detallan a continuación:

	2013	2012 Euros
<b>Bases de reparto</b>		
Pérdidas y ganancias	7.017.187,18	26.172.944,61
<b>Aplicación</b>		
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	7.017.187,18	26.172.944,61

## 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 la 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 aquellos 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 de suscripción preferentes 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, directamente o indirectamente, capacidad de ejercer control. Dicha capacidad de ejercer control se manifiesta, en general, aunque no exclusivamente, por mantener una participación, directamente o indirectamente, de más del 50% de los derechos de voto de la entidad participada. El control se entiende como el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada, con el fin de obtener beneficios de sus actividades y puede ejercerse aunque no se mantenga el porcentaje de participación antes indicado.

Es una empresa multigrupo aquella que, no siendo empresa del grupo, está controlada conjuntamente por la Sociedad y por otra u otras entidades no vinculadas con la misma y los negocios conjuntos. Se consideran negocios conjuntos los acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades o partícipes realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que

cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecta requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes, sin que tales operaciones o activos se encuentren integrados en estructuras financieras distintas de las de los partícipes.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La Sociedad Gestora de Dinamia realiza con carácter trimestral un informe de valoración de todos sus activos siguiendo los criterios expuestos anteriormente, siendo los criterios utilizados para la realización de dicha valoración revisados por un experto independiente con carácter semestral. El valor teórico contable de las distintas inversiones no cotizadas en cartera de la Sociedad se recoge en el Anexo 2.

### **C) PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS**

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

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

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

#### **i) Préstamos y partidas a cobrar**

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

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

#### **ii) Activos financieros disponibles para la venta**

Se considera que los Activos financieros disponibles para la venta se han deteriorado como consecuencia de uno o más eventos ocurridos después de su reconocimiento inicial y que ocasionan, en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso se presume que un instrumento financiero se ha deteriorado, salvo evidencia en contrario, cuando:

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

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

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

Si en ejercicios posteriores se incrementa el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. En el caso que incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de

patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revierte con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registra el incremento de valor razonable directamente contra patrimonio neto.

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

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

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

Las correcciones valorativas por deterioro de las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que sean de capital-inicio se reflejan en el epígrafe de Deterioro capital inicio grupo de las cuentas de orden del balance de situación si dichas entidades están cumpliendo con su plan de negocio según dictamen del Consejo de Administración de la Entidad de Capital Riesgo o de su Sociedad Gestora. En caso contrario, las correcciones valorativas y, en su caso, su reversión, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias como un gasto o un ingreso, respectivamente.

#### **D) COMPRA-VENTA DE PARTICIPACIONES EN OTRAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO**

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

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

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

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

#### **E) INTERESES Y DIVIDENDOS RECIBIDOS DE ACTIVOS FINANCIEROS**

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

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

#### **F) BAJA DE ACTIVOS FINANCIEROS**

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

- Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.

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

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

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

#### **G) PASIVOS FINANCIEROS**

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

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

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

#### **H) DÉBITOS Y PARTIDAS A PAGAR**

En esta categoría se incluyen los pasivos financieros por débitos por operaciones comerciales y no comerciales. Estos pasivos financieros se clasifican como pasivos corrientes salvo 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, por lo general, 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>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Instrumentos de patrimonio	11.114.361,28	9.326.958,52
De entidades objeto de capital riesgo	-	1.096.627,68
De otras entidades	11.114.361,28	8.230.330,84
Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	558.807,97
Otros activos financieros	-	-
	<b>11.673.169,25</b>	<b>9.885.766,49</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 2013 y 2012 es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013			
	Inversiones	Ajustes por	Provisiones	Total
	Financieras	valoración	por deterioro	Euros
Acciones no cotizadas	-	-	-	-
De empresas objeto de capital riesgo	-	-	-	-
Otras	-	-	-	-
Acciones cotizadas	-	-	-	-
De empresas objeto de capital riesgo	-	-	-	-
Otras	-	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas	558.807,97	-	-	558.807,97
Instituciones de Inversión colectiva	-	-	-	-
Entidades de Capital Riesgo	10.120.102,52	994.258,76	-	11.114.361,28
Nacionales	-	-	-	-
Extranjeras	10.120.102,52	994.258,76	-	11.114.361,28
	<b>10.678.910,49</b>	<b>994.258,76</b>	-	<b>11.673.169,25</b>

	31 de diciembre de 2012			
	Euros			
	Inversiones Financieras	Ajustes por valoración	Provisiones por deterioro	Total
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>

El detalle y movimiento por cada una de las inversiones clasificadas en este epígrafe durante los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	31.12.2012	Altas	Bajas	Variación valor razonable	Correcciones por deterioro	31.12.2013
	Euros					
Acciones no cotizadas -						
United Wineries Holdings, S.A.	-	-	-	-	-	-
Acciones cotizadas -						
Nicolás Correa, S.A.	1.096.627,68	-	(4.914.829,33)	(15.666,11)	3.833.867,76	-
Instituciones de Inversión Colectiva -						
Gescoop. Monetario Dinámico, F.I.	-	-	-	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas -						
Seguribérica	558.807,97	-	-	-	-	558.807,97
Entidades de capital riesgo -						
Electra Partners Club 2007, LP	8.230.330,84	1.889.771,68	-	994.258,76	-	11.114.361,28
	<b>9.885.766,49</b>	<b>1.889.771,68</b>	<b>(4.914.829,33)</b>	<b>978.592,65</b>	<b>3.833.867,76</b>	<b>11.673.169,25</b>

	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>

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 2013, el cual asciende a 2.563,30 euros (5.499,08 euros a 31 de diciembre de 2012). Este importe ha sido registrado en el epígrafe de "Activos por impuestos diferidos".

#### UNITED WINERIES HOLDINGS, S.A.

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, 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 contabilizó en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012, en el epígrafe de Deterioros y pérdidas de inversiones financieras, un importe de 4.069.406,07 euros por deterioro de esta inversión.

#### NICOLÁS CORREA, S.A.

Durante los meses de septiembre y octubre de 2013 la Sociedad ha procedido a la venta en el mercado secundario de las 1.566.583 acciones de Nicolás Correa que mantenía en cartera. El importe de la venta neto de comisiones y cánones ha ascendido a 2.231.520,65 euros. Como consecuencia de esta venta la sociedad ha procedido a registrar en su cuenta de resultados una pérdida por importe de 2.683.308,68 y un ingreso por el exceso de corrección por deterioro por importe de 3.833.867,76 euros. Adjuntamos a continuación un resumen de la operación realizada:

Desinversión	Número de acciones	Importe de Venta	Coste de adquisición	Minusvalía	Exceso de provisión	Resultado contable Plusvalía
Miles de euros						
Nicolás Correa	1.566.583	2.232	4.915	(2.683)	3.834	1.151
<b>TOTAL</b>						<b>1.151</b>

En el ejercicio 2012 la Sociedad procedió 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.

#### **GESCOOPERATIVO DINÁMICO, F.I.**

Con fecha 16 de abril de 2012 la Sociedad procedió 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 ascendió a 641.978,54 euros. La Sociedad procedió 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 procedió 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.

#### **SEGUR IBÉRICA S.A.**

Con fecha 7 de septiembre de 2011 y como consecuencia de los acuerdos de venta de la participación que la Sociedad tenía en Segur Ibérica S.A. y Hortus Mundi S.L., Dinamia mantiene un préstamo hasta la actualidad en Grupo Segur que asciende a 559 miles de euros.

#### **ELECTRA PARTNERS CLUB 2007, LP**

- Durante el ejercicio 2013 Dinamia ha realizado aportaciones al fondo Electra Partners Club 2007, Lp por importe de 1.589.104,41 libras esterlinas para la adquisición de una participación en UBM Data Services y el pago de los gastos del fondo. El contravalor en euros de esta aportación ha sido de 1.889.771,68 euros.

Durante el ejercicio 2012 Dinamia realizó 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, del cual a 31 de diciembre de 2013 se ha atendido el 98% (82% a 31 de diciembre de 2012), 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.

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:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
<b>Acciones cotizadas - Nicolas Correa, S.A.</b>	-	<b>1.096.627,65</b>
Valor inicial	-	4.914.829,30
Ajustes por valoración y valoración	-	(3.818.201,65)
<b>Entidades de Capital Riesgo - Electra Partners Club 2007, LP</b>	<b>11.114.361,28</b>	<b>8.230.330,84</b>
Valor inicial	11.964.178,99	10.074.407,31
Ajustes por valoración	(849.817,71)	(1.844.076,47)
<b>Acciones no Cotizadas - United Wineries Holdings, S.A.</b>	-	-
Valor inicial	4.069.406,07	4.069.406,07
Ajustes por valoración y deterioro	(4.069.406,07)	(4.069.406,07)
	<b>11.114.361,28</b>	<b>9.326.958,49</b>

## 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:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
<b>Instrumentos de patrimonio</b>	<b>43.971.834,30</b>	<b>24.523.459,12</b>
De entidades objeto de capital riesgo	43.971.834,30	24.523.459,12
De otras entidades	-	-
Préstamos y créditos a empresas	54.995.685,32	67.401.494,06
	<b>98.967.519,62</b>	<b>91.924.953,18</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 2014 y 2041.

### A) INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

La cartera de inversiones en empresas asociadas a largo plazo se compone al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de 17 y 13 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:

	31.12.2012	Altas	Bajas	31.12.2013
	Euros			
Valores no cotizados	88.229.016,19	20.310.710,61	(884.517,12)	107.655.209,68
Deterioro de inversiones	(63.705.557,07)	(862.335,43)	884.517,12	(63.683.375,38)
	<b>24.523.459,12</b>	<b>19.448.375,18</b>	-	<b>43.971.834,30</b>
	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>

El detalle y movimiento durante 2013 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:

	31.12.2012	Altas	Bajas	31.12.2013
	Euros			
Alcad Spain, S.L	9.847.496,00	-	-	9.847.496,00
Colegios Laude, S.L.	4.015.960,00	-	-	4.015.960,00
Colegios Laude II, S.L.	369.471,00	-	-	369.471,00
The Beauty Bell Chain, S.L.	13.409.789,70	113.387,35	-	13.523.177,05
Xanit Health Care Management, S.L	8.153.688,18	-	-	8.153.688,18
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	11.331.349,08	-	(884.517,12)	10.446.831,96
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	4.208.750,00	-	-	4.208.750,00
MBA Incorporado, SL	15.533.124,22	-	-	15.533.124,22
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	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
Global Abbasi, S.L.	-	11.500.202,56	-	11.500.202,56
Tryo Aerospace, S.L.	-	742,50	-	742,50
Ryma RF, S.L.	-	742,50	-	742,50
Salto Systems, S.A.	-	8.695.635,70	-	8.695.635,70
<b>Total Inversión</b>	<b>88.229.016,19</b>	<b>20.310.710,61</b>	<b>(884.517,12)</b>	<b>107.655.209,68</b>

	31.12.2012	Altas	Bajas	31.12.2013
	Euros			
Alcad Spain, S.L	(9.847.496,00)	-	-	(9.847.496,00)
Colegios Laude, SL	(4.015.960,00)	-	-	(4.015.960,00)
Colegios Laude II, SL	(369.471,00)	-	-	(369.471,00)
High Tech Hotels & Resorts, S.L.	(11.331.349,08)	-	884.517,12	(10.446.831,96)
The Beauty Bell Chain, SL	(13.409.789,70)	(113.387,35)	-	(13.523.177,05)
Xanit Health Care Management, S.L	(8.153.688,18)	-	-	(8.153.688,18)
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	(4.208.750,00)	-	-	(4.208.750,00)
MBA Incorporado, S.L.	(12.369.053,11)	(748.948,08)	-	(12.369.053,11)
<b>Total Correcciones por deterioro</b>	<b>(63.705.557,07)</b>	<b>(862.335,43)</b>	<b>884.517,12</b>	<b>(63.683.375,38)</b>
<b>Total Instrumentos de Patrimonio - De entidades objeto capital riesgo</b>	<b>24.523.459,12</b>	<b>19.448.375,18</b>	-	<b>43.971.834,30</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
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	77.092,64	-	-	77.092,64
Tryo Communication 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
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	-	3.604.336,69	-	3.604.336,69
<b>Total Inversión</b>	<b>90.903.929,50</b>	<b>3.604.336,69</b>	<b>(6.279.250,00)</b>	<b>88.229.016,19</b>

	31.12.2011	Altas	Bajas	31.12.2012
	Euros			
Alcad, S.L	(9.847.496,00)	-	-	(9.847.496,00)
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	(1.883.750,00)	-	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>Total Correcciones por deterioro</b>	<b>(63.728.923,39)</b>	<b>(6.255.883,68)</b>	<b>6.279.250,00</b>	<b>(63.705.557,07)</b>
<b>Total Instrumentos de Patrimonio -</b>				
<b>De entidades objeto capital riesgo</b>	<b>27.175.006,11</b>	<b>(2.651.546,99)</b>	<b>-</b>	<b>24.523.459,12</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 2013 y 2012.

Durante el ejercicio 2013 se han producido los siguientes movimientos en inversiones en empresas del grupo y asociadas:

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 2013 y 2012.

- Con fecha 31 de enero de 2013 Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A., junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por Nmási Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., ha completado la adquisición del 100% del capital social de

Global Abbasi, S.L., sociedad instrumental a través de la cual ha ejecutado su inversión en Probos – Plásticos, S.A. (“Grupo Probos”). Dinamia así ha adquirido de forma indirecta el 24,29% de la participación accionarial del Grupo Probos invirtiendo 10.650.202,56 euros. El Grupo 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. El grupo cuenta con dos plantas productivas en Portugal y Brasil y presencia comercial directa en México, Reino Unido y Alemania.

- Con fecha 3 de abril de 2013 Dinamia realizó una aportación adicional en Global Abbasi, S.L. por un importe de 850.000,00 euros para incrementar su participación en Probos – Plásticos, S.A. Como resultado de esta nueva aportación, Dinamia alcanza de forma indirecta el 24,34% del capital social de Probos – Plásticos, S.A.

- El día 30 de septiembre Dinamia realizó un pago como consecuencia de la liquidación de las contingencias garantizadas a los inversores de The Beauty Bell Chain, S.L. que entraron en el accionariado de la sociedad en la ampliación de capital de 2008 por importe de 113.387,35 euros.

Adicionalmente, en la misma fecha Dinamia se registró una corrección por deterioro en The Beauty Bell Chain, S.L. por importe de 113.387,35 euros para ajustar el valor en libros a la valoración calculada por la Sociedad a esa fecha.

- Durante el último trimestre de 2013, Dinamia ha vendido su participación en las compañías Hoteles Tecnológicos 2010 y Mysibek Investments que formaban parte de la inversión en High Tech por un importe de 868.693,02 euros. La inversión realizada en 2010 ascendió a 884.517,12 euros.
- El día 30 de diciembre de 2013 Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. ha adquirido el 5,50% del capital social de Salto Systems, S.L., invirtiendo 8,695 millones de euros (sin incluir los gastos derivados de la transacción). La operación se ha instrumentado mediante la compra de autocartera de Salto Systems, quedando el equipo directivo (fundadores de Salto Systems) como accionistas mayoritarios. Salto Systems, con sede en Oiartzun (País Vasco), es el quinto fabricante mundial de productos de sistemas de control de accesos basados principalmente en cerraduras electrónicas. El grupo exporta más del 90% de la cifra de negocio en los más de 90 países en los que está presente.

- En el ejercicio 2013 se han registrado correcciones por deterioro de la inversión en MBA para ajustar el valor en libros a la valoración calculada por la Sociedad al cierre de cada trimestre.
- Durante el último trimestre de 2013 se registró la baja parcial por importe de 884.517,12 euros de las correcciones por deterioro de High Tech, como consecuencia de la venta de Hoteles Tecnológicos 2010 y Mysibek Investments.

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 vendió la participación del 21,3% que ostentaba 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 34.870,00 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., vendió la participación del 37,25% que ostentaba 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 adquirió a través de la sociedad CG International B.V. El precio de venta para Dinamia Capital Privado S.C.R. S.A. ascendió a aproximadamente 40.679.704,25 euros, con lo que Dinamia Capital Privado S.C.R. S.A. multiplicó por 3,5 veces el coste de su inversión inicial. El precio de venta está sujeto a potenciales ajustes que fueron provisionados, existiendo un potencial derecho de reembolso de 972 miles de euros. El ingreso neto de dichos ajustes ascendió 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, SGECR SA alcanzaron 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 supuso un desembolso inicial de 3.604.336,69 euros. La adquisición se cerró el día 25 de octubre una vez finalizado el período de aceptación de la Oferta dirigida a los accionistas de Secuoya.

## 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:

	2013	2012
		Euros
Préstamos participativos		
A empresas objeto de capital riesgo		
Nominal	68.469.794,06	67.075.902,70
Intereses Devengados	42.415.151,47	40.298.130,80
Deterioro	(55.889.260,22)	(57.192.969,34)
	<b>54.995.685,31</b>	<b>50.181.064,16</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:

	2013	2012
		Euros
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>50.181.064,16</b>	<b>45.861.637,27</b>
Altas de nominales de los préstamos participativos	609.677,00	1.250.000,00
Bajas de nominales de los préstamos participativos	(3.705.740,66)	(14.570.000,50)
Altas de intereses devengados por los préstamos	8.616.961,70	7.832.740,20
Bajas de intereses devengados acumulados por los préstamos	(2.009.986,00)	(8.199.502,36)
Altas Deterioro	(4.266.953,34)	(6.245.797,75)
Bajas Deterioro	5.570.662,46	24.251.987,30
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>54.995.685,31</b>	<b>50.181.064,16</b>

El movimiento en los préstamos participativos durante el ejercicio 2013 fueron las siguientes:

- El día 9 de abril de 2013 Lata Lux Parent Holding S.a.r.l., sociedad propietaria del 100% de las acciones de Grupo Mivisa, ha procedido a la amortización parcial de los préstamos otorgados por sus accionistas (Dinamia, N+1 Private Equity Fund II, The Blackstone Group y equipo directivo), así como a la liquidación de los intereses devengados hasta la fecha. Dinamia ha recibido un importe total de 5.692.154,00 euros.
- El día 27 de junio de 2013, Dinamia junto con el resto de socios de Xanit ha realizado una aportación a la compañía para financiar de la adquisición del 100% de

la compañía Croasa, centro privado líder en oncología con una posición de mercado privilegiada en la ciudad de Málaga. El importe desembolsado por Dinamia ha ascendido a 609.677,00 euros.

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

- Con fecha 4 de enero de 2012, la Sociedad procedió 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 concedió 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 procedió 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 procedió 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.

El detalle de los préstamos concedidos a las sociedades participadas y su movimiento durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	31.12.2012	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2013
	Euros				
The Beauty Bell Chain, S.L.	5.557.690,49	-	(23.572,66)	3.040.446,34	8.574.564,17
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	13.986.696,78	-	-	-	13.986.696,78
Colegios Laude, S.L.	21.552.922,02	-	-	-	21.552.922,02
Xanit Health Care Management S.L	22.412.172,44	609.677,00	-	-	23.021.849,44
MBA Incorporado, S.L.	26.131.768,77	-	-	3.476.196,61	29.607.965,38
Colegios Laude II, S.L.	1.588.626,81	-	-	-	1.588.626,81
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	9.711.101,93	-	(5.422.444,54)	682.820,75	4.971.478,14
Tamsi Spain, S.L.	6.433.054,26	-	-	1.147.788,54	7.580.842,80
<b>Total préstamos participativos</b>	<b>107.374.033,50</b>	<b>609.677,00</b>	<b>(5.446.017,20)</b>	<b>8.347.252,24</b>	<b>110.884.945,54</b>

	31.12.2012	Altas	Bajas	Deterioro Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2013
	Euros				
The Beauty Bell Chain, S.L.	(5.534.117,82)	-	-	(3.040.446,34)	(8.574.564,16)
Colegios Laude, S.L.	(16.819.862,78)	(1.226.507,00)	-	-	(18.046.369,78)
Colegios Laude II, S.L.	(1.588.626,81)	-	-	-	(1.588.626,81)
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	(13.986.696,78)	-	-	-	(13.986.696,78)
Xanit Health Care Management S.L	(19.263.665,15)	-	5.570.662,46	-	(13.693.002,69)
<b>Total correcciones de valor por deterioro</b>	<b>(57.192.969,34)</b>	<b>(1.226.507,00)</b>	<b>5.570.662,46</b>	<b>(3.040.446,34)</b>	<b>(55.889.260,22)</b>
<b>Total préstamos y créditos a empresas</b>	<b>50.181.064,16</b>	<b>(616.830,00)</b>	<b>(145.064,20)</b>	<b>5.576.515,36</b>	<b>54.995.685,32</b>

	31.12.2011	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2012
	Euros				
The Beauty Bell Chain, S.L.	2.833.241,60	-	-	2.724.448,88	5.557.690,48
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	-
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	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 préstamos participativos</b>	<b>121.060.796,15</b>	<b>1.250.000,00</b>	<b>(22.769.502,86)</b>	<b>7.832.740,20</b>	<b>107.374.033,50</b>

	31.12.2012	Altas	Bajas	Deterioro Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2013
	Euros				
The Beauty Bell Chain, S.L.	(2.809.668,94)	-	-	(2.724.448,88)	(5.534.117,82)
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)
Colegios Laude, S.L.	(20.782.429,15)	-	4.733.059,24	(770.492,87)	(16.819.862,78)
Xanit Health Care Management S.L	(22.412.172,44)	-	3.148.507,29	-	(19.263.665,15)
Colegios Laude II, S.L.	(1.455.945,35)	-	-	(132.681,46)	(1.588.626,81)
ZIV Aplicaciones y Tecnología S.L	(4.900.266,15)	(145.275,00)	5.045.541,15	-	-
<b>Total correcciones de valor por deterioro</b>	<b>(75.199.158,89)</b>	<b>(2.618.174,54)</b>	<b>24.251.987,30</b>	<b>(3.627.623,21)</b>	<b>(57.192.969,34)</b>
<b>Total préstamos y créditos a empresas</b>	<b>45.861.637,26</b>	<b>(1.368.174,54)</b>	<b>1.482.484,44</b>	<b>4.205.116,99</b>	<b>50.181.064,16</b>

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:

	2013	2012
	Euros	
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>(57.192.969,34)</b>	<b>(75.199.158,89)</b>
Dotaciones de pérdidas por deterioro	(4.266.953,34)	(6.245.797,75)
Baja de pérdidas por deterioro	5.570.662,46	24.251.987,30
Traspasos	-	-
Otros	-	-
	<b>(55.889.260,22)</b>	<b>(57.192.969,34)</b>

El desglose por entidad del valor de las Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo es el siguiente a 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
				Euros
<b>High Tech Hotels &amp; Resorts, S.A.</b>	-	-	-	-
Inversión	10.446.831,96	11.331.349,08	-	-
Deterioro inversión	(10.446.831,96)	(11.331.349,08)	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>The Beauty Bell Chain, S.L.</b>	-	-	-	<b>23.572,67</b>
Inversión	13.523.177,05	13.409.789,70	1.592.512,76	2.833.241,60
Deterioro inversión	(13.523.177,05)	(13.409.789,70)	(1.592.512,76)	(2.809.668,93)
Intereses devengados acumulados			6.982.051,40	2.724.448,88
Deterioro de intereses acumulados			(6.982.051,40)	(2.724.448,88)
<b>Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.</b>	-	-	-	-
Inversión	4.208.750,00	4.208.750,00	7.816.250,00	7.816.250,00
Deterioro inversión	(4.208.750,00)	(4.208.750,00)	(7.816.250,00)	(7.816.250,00)
Intereses devengados acumulados			6.170.446,78	6.170.446,78
Deterioro de intereses acumulados			(6.170.446,78)	(6.170.446,78)
<b>Colegios Laude, S.L.</b>	-	-	<b>3.232.003,69</b>	<b>4.362.480,26</b>
Inversión	4.015.960,00	4.015.960,00	13.047.863,40	13.047.863,40
Deterioro inversión	(4.015.960,00)	(4.015.960,00)	-9.815.859,71	(8.685.383,14)
Intereses devengados acumulados			8.505.058,62	8.505.058,62
Deterioro de intereses acumulados			-8.505.058,62	(8.505.058,62)
<b>Xanit Health Care Management, S.L.</b>	-	-	<b>9.328.846,75</b>	<b>3.148.507,29</b>
Inversión	8.153.688,18	8.153.688,18	17.809.515,96	17.199.838,96
Deterioro inversión	(8.153.688,18)	(8.153.688,18)	(8.480.669,21)	(14.051.331,67)
Intereses devengados acumulados			5.212.333,48	5.212.333,48
Deterioro de intereses acumulados			(5.212.333,48)	(5.212.333,48)
<b>Alcad Spain, S.L.</b>	-	-	-	-
Inversión	9.847.496,00	9.847.496,00	-	-
Deterioro inversión	(9.847.496,00)	(9.847.496,00)	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Colegios Laude II</b>	-	-	<b>274.548,55</b>	<b>370.578,98</b>
Inversión	369.471,00	369.471,00	1.108.374,98	1.108.374,98
Deterioro inversión	(369.471,00)	(369.471,00)	(833.826,43)	(737.796,00)
Intereses devengados acumulados			480.251,83	480.251,83
Deterioro de intereses acumulados			(480.251,83)	(480.251,83)
<b>MBA Incorporado, S.L.</b>	<b>2.415.123,03</b>	<b>3.164.071,11</b>	<b>29.607.965,38</b>	<b>26.131.768,77</b>
Inversión	15.533.124,22	15.533.124,22	16.732.873,72	16.732.873,72
Deterioro inversión	(13.118.001,19)	(12.369.053,11)	-	-
Intereses devengados acumulados			12.875.091,66	9.398.895,05
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Rymsa, S.L.</b>	<b>4.310.826,18</b>	<b>4.310.826,18</b>	-	-
Inversión	4.310.826,18	4.310.826,18	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
				Euros
<b>Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.</b>	<b>77.092,64</b>	<b>77.092,64</b>	<b>4.971.478,14</b>	<b>9.711.101,93</b>
Inversión	77.092,64	77.092,64	4.628.508,02	8.310.676,02
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			342.970,12	1.400.425,91
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Tryo Communication Technologies, S.L.</b>	<b>5.648.740,00</b>	<b>5.648.740,40</b>	-	-
Inversión	5.648.740,00	5.648.740,40	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Tamsi Spain, S.L.</b>	<b>7.718.392,50</b>	<b>7.718.392,50</b>	<b>7.580.842,80</b>	<b>6.433.054,26</b>
Inversión	7.718.392,50	7.718.392,50	5.733.895,22	5.733.895,22
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			1.846.947,58	699.159,04
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.</b>	<b>3.604.336,69</b>	<b>3.604.336,69</b>	-	-
Inversión	3.604.336,69	3.604.336,69	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Global Abbasi, S.L.</b>	<b>11.500.202,56</b>	-	-	-
Inversión	11.500.202,56	-	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Tryo Aerospace, S.L.</b>	<b>742,50</b>	-	-	-
Inversión	742,50	-	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Ryma RF, S.L.</b>	<b>742,50</b>	-	-	-
Inversión	742,50	-	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>Salto Systems, S.A.</b>	<b>8.695.635,70</b>	-	-	-
Inversión	8.695.635,70	-	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-
<b>TOTAL</b>	<b>43.971.834,30</b>	<b>24.523.459,52</b>	<b>54.995.685,31</b>	<b>50.181.064,16</b>

Los importes de las “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo – Préstamos y créditos a empresas” con un vencimiento determinado o

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

	AÑO DE VENCIMIENTO					Total Euros
	2014	2015	2016	2017	Años posteriores	
Préstamos y créditos a empresas	122.242,61	7.816.250,00	16.732.873,72	14.346.560,30	42.205.902,97	81.223.829,60
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-
	<b>122.242,61</b>	<b>7.816.250,00</b>	<b>16.732.873,72</b>	<b>14.346.560,30</b>	<b>42.205.902,97</b>	<b>81.223.829,60</b>

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

	2013	2012
	Euros	
Tamsi Spain, S.L.	5.074.766,59	-
Grupo Tryo	3.713.003,52	-
MBA Incorporado, S.L.	-	555.126,16
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	8.990.970,06	-
Total Plusvalías (Minusvalías) latentes brutas	17.778.740,16	555.126,16
Efecto Impositivo	(53.336,22)	(1.670,39)
<b>Total Plusvalías (Minusvalías) latentes Netas</b>	<b>17.725.403,94</b>	<b>553.455,77</b>

Los criterios seguidos por la Sociedad para determinar el deterioro durante 2013 y 2012 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.

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 2013 y 2012:

2013

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%	(35.299)	(9.178)	-	(9.178)	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	(164.581)	(23.617)	-	(23.617)	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional S.L.	48,54%	(12.006)	(5.828)	-	(5.828)	-
Colegios Laude, S.L.	49,27%	(25.194)	(12.413)	-	(12.413)	3.232
Colegios Laude II, S.L.	49,27%	(410)	(202)	-	(202)	275
Alcad, S.L.	37,68%	(10.820)	(4.077)	-	(4.077)	-
Xanit Health Care Management, S.L.	33,71%	(25.144)	(8.476)	-	(8.476)	9.329
MBA Incorporado, S.L.	36,91%	74.787	27.604	2.529	25.074	30.148
Lata Lux Parent Holding S.a.r.l.	2,60%	147.558	3.837	8.902	(5.066)	5.137
Grupo TRYO	24,57%	51.508	12.656	13.700	(1.044)	-
Tamsi Spain, S.A.	25,00%	32.189	8.047	12.785	(4.738)	7.589
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	13,75%	n/d	n/d	3.604	n/d	-
Global Abbasi, S.L.	24,34%	36.017	8.767	11.500	(2.734)	-
Salto Systems, S.A.	5,50%	34.417	1.893	8.872	(6.979)	-

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	-	2.339	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	(137.030)	(19.664)	-	(19.664)	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional S.L.	48,54%	(2.034)	(987)	-	(987)	-
Colegios Laude, S.L.	49,27%	(22.636)	(11.153)	-	(11.153)	4.733
Alcad, S.L.	37,68%	9.503	3.580	-	3.580	-
Xanit Health Care Management, S.L.	33,71%	(24.767)	(8.349)	-	(8.349)	3.149
MBA Incorporado, S.L.	36,91%	74.328	27.434	2.973	24.461	26.878
Lata Lux Parent Holding S.a.r.l.	2,60%	195.479	5.082	3.117	1.965	9.813
Grupo TRYO	24,76%	44.246	10.955	11.791	(836)	-
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	-

## HIGH TECH HOTELS & RESORTS, S.L.

### a) Descripción de la compañía

High Tech Hotels & Resorts, S.A. es una cadena hotelera centrada en el segmento de tres y cuatro estrellas y enfocada a clientes de negocios y turísticos de ciudad. En la actualidad cuenta con treinta y un establecimientos operativos. La principal ubicación es Madrid (veinte

activos), contando con presencia 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.

**b) Situación de la compañía**

El actual escenario recesivo de consumo, unido a la fuerte competencia en precios (especialmente en Madrid), está provocando una erosión en el nivel de ingresos y de los ratios operativos de la compañía. No obstante HTH sigue mostrando mejores cifras que sus competidores tanto en términos de ocupación como de precio medio.

En 2013, Madrid ha experimentado un descenso en número de turistas del -5,3%, en contraposición al incremento global del +5,6% registrado en el total de España, lo que ha afectado negativamente a la actividad de la compañía, ya que de los treinta y un hoteles, veinte se ubican en Madrid.

Como consecuencia de lo anterior, en 2013 las ventas mostraban un retroceso del 10% respecto a 2012, lo que unido al elevado apalancamiento operativo del modelo de negocio hotelero, ha provocado que el nivel de EBITDA a diciembre 2013 se sitúe en un 22% respecto a diciembre 2012. High Tech continúa trabajando en medidas enfocadas a ganar eficiencia en el control de costes y en la mejora en las políticas de comercialización.

En el mes de octubre, Dinamia acordó la venta del 26% de la sociedad Hoteles Tecnológicos 2010 (“HT2”), sociedad constituida en 2010 para la puesta en marcha y operación de 3 hoteles en Madrid. La transacción se realizó a una valoración cercana al coste de entrada (869 miles de euros valor de venta vs. 884 miles de euros de coste de entrada).

Durante 2014, la compañía continuará trabajando en recuperar los niveles históricos de precios y ocupación, desarrollando fórmulas que permitan continuar con el proceso de expansión del grupo mediante la apertura selectiva de nuevos hoteles y el cierre de hoteles con pérdidas operativas recurrentes. Actualmente, High Tech está en conversaciones con sus entidades financiadores con el objeto de refinanciar y/o reestructurar sus pasivos bancarios.

**c) Valoración de la compañía**

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 de cada ejercicio, obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>High Tech Hotels &amp; Resorts, S.A.</b>	-	-	-	-
Inversión	10.446.831,96	11.331.349,08	-	-
Deterioro inversión	(10.446.831,96)	(11.331.349,08)	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-

Euros

**THE BEAUTY BELL CHAIN, S.L.**

**a) Descripción de la compañía**

Bodybell es, con sus más de 300 tiendas en el territorio nacional (bajo las enseñanzas 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.

**b) Situación de la compañía**

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, destacando la adquisición del portfolio de tiendas en España de Perfumerías Gala (40 unidades), incorporadas durante el segundo semestre del año. Adicionalmente, seguimos analizando diversas alternativas de crecimiento inorgánico que podrían mejorar sustancialmente el posicionamiento competitivo de Bodybell.

Durante el primer semestre de 2013 el mercado no mostró signos de mejoría, en un entorno económico aún muy débil. No obstante, la mejora de las perspectivas a nivel macro de la economía durante el segundo semestre, junto con una acertada política de aperturas y adquisiciones,

permitieron crecimientos que compensaron en gran medida la negativa evolución del primer semestre. En este entorno, el Grupo continúa incrementando su cuota dentro del canal moderno de libre-servicio, a la espera de la recuperación de la crisis.

### c) Valoración de la compañía

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 de cada ejercicio, obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>The Beauty Bell Chain, S.L.</b>	-	-	-	<b>23.572,67</b>
Inversión	13.523.177,05	13.409.789,70	1.592.512,76	1.592.512,76
Deterioro inversión	(13.523.177,05)	(13.409.789,70)	(1.592.512,76)	(1.592.512,76)
Intereses devengados acumulados			6.982.051,40	3.941.605,06
Deterioro de intereses acumulados			(6.982.051,40)	(3.918.032,40)

Ver adicionalmente Nota 2.g)

## GRUPO GESTIÓN INTEGRAL NOVOLUX INTERNACIONAL S.L.

### a) Descripción de la compañía

Grupo Novolux es una compañía que ofrece todo tipo de soluciones técnicas y decorativas en el campo de la iluminación. La compañía es líder en el mercado español y portugués en productos de iluminación exterior y desde 2010 está también presente en el segmento de soluciones de interior.

Las principales marcas de Novolux especializadas en iluminación exterior (Cristher y Dopo) gozan de un histórico reconocimiento en el mercado por su calidad, funcionalidad y diseño y constituyen una referencia para instaladores, electricistas y almacenes de material eléctrico, que son los canales de venta tradicionales de la compañía. Adicionalmente, Novolux cuenta con la gama más extensa del mercado en cuanto a materiales, tipos de electrificación y acabados y ofrece una agilidad logística al cliente difícil de igualar.

Desde septiembre de 2012, Grupo Novolux concentra las actividades de fabricación, logística, administración, comercial, técnico y marketing en unas nuevas instalaciones de más de 8.000m<sup>2</sup> en Santa Perpetua de Mogoda (Barcelona).

### b) Situación de la compañía

Grupo Novolux obtuvo unas ventas de 7,6 millones de euros en 2013, representando una disminución del 8% en comparación con 2012. El mercado de iluminación exterior decorativa en España y Portugal continuó estancado durante el 2013, debido a la escasez de nuevas obras y proyectos y la atonía general en el consumo, que es el que dinamiza el mercado de reposición de luminarias.

El esfuerzo de la compañía en diversificar geográficamente sus ventas en 2013 ha tenido como resultado un incremento de las exportaciones hasta el 7% de las ventas totales, pero todavía insuficiente para compensar la caída del mercado local. A pesar de la caída de la actividad, Novolux ha alcanzado un EBITDA de 576 miles de euros en 2013 (+142

miles de euros vs. 2012), gracias a las medidas de reducción de coste adoptadas en el segundo semestre de 2012, a destacar: (i) el traslado a las nuevas instalaciones que ha supuesto un importante ahorro en alquileres y (ii) la optimización de la estructura comercial y de otras áreas, adecuándolas a la situación actual de mercado.

Otro de los hitos importantes de 2013 ha sido el acuerdo de refinanciación alcanzado con las entidades financiadoras, mediante el cual la compañía no afrontará ninguna amortización de principal hasta el año 2016.

En cuanto a las perspectivas de negocio para el 2014, la compañía es prudente respecto a la recuperación del mercado local y estima unos resultados similares a los de 2013. Los catálogos tradicionales de Cristher y Dopo se lanzarán antes al mercado e incorporarán novedades importantes en luminarias LED y adicionalmente se lanzará un nuevo catálogo de productos de interior focalizado en

proyectos de “contract, hoteles y restauración”. En relación al mercado exterior, la compañía destinará una importante inversión en 2014 para ferias, catálogos, viajes y equipos comerciales, con el objeto de posicionar más rápidamente las marcas de Novolux en los mercados internacionales y conseguir una presencia más recurrente en dichos mercados (a través de la incorporación de stocks en los distribuidores locales).

### c) Valoración de la compañía

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 de cada ejercicio, obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.</b>	-	-	-	-
Inversión	4.208.750,00	4.208.750,00	7.816.250,00	7.816.250,00
Deterioro inversión	(4.208.750,00)	(4.208.750,00)	(7.816.250,00)	(7.816.250,00)
Intereses devengados acumulados			6.170.446,78	6.170.446,78
Deterioro de intereses acumulados			(6.170.446,78)	(6.170.446,78)

Euros

## COLEGIOS LAUDE S.L. Y COLEGIOS LAUDE II, S.L

### a) 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.

### b) Situación de la compañía

Laude consiguió en el curso 2012/13 un crecimiento en EBITDA del 15% con respecto al ejercicio anterior. Esto fue posible gracias a un ligero aumento en ingresos (+1%), producido por el aumento en el número de alumnos en especial en los colegios con mayores tarifas, y a una contención en el crecimiento de los costes.

La baja inversión en circulante que caracteriza al negocio y los selectivos niveles de inversión en Capex realizados se traducen en una buena generación de caja. Gracias a esta generación de caja y al crecimiento del EBITDA se produjo una reducción del nivel de endeudamiento de 0,8 veces EBITDA.

El comienzo del curso 2013/14 también fue positivo con un ligero incremento en el número de alumnos, lo que hacía prever un crecimiento en los resultados del ejercicio.

No obstante el pasado diciembre de 2013 las autoridades estatales publicaron una reforma normativa (Real Decreto-ley 16/2013 de 20 de diciembre) que afecta a las cotizaciones a la seguridad social. Con esta reforma determinados complementos salariales percibidos por los empleados de acuerdo al convenio colectivo del sector dejaban de estar exentos a efectos de cotización a la Seguridad Social. Se está produciendo una movilización en las diferentes asociaciones de colegios

privados de cara a mostrar al gobierno que se trata de una medida con un impacto económico catastrófico en la industria de educación privada en España. Esta movilización podría resultar en el mantenimiento de ciertas exenciones. En todo caso, en este momento la norma publicada y en vigor incrementaría los costes de cotización a la Seguridad Social de Colegios Laude de manera significativa y que la Compañía no sería capaz de compensar con el incremento en resultados operativos.

### c) Valoración de la compañía

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 de cada ejercicio. La valoración obtenida ha sido la siguiente:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>Colegios Laude, S.L.</b>	-	-	<b>3.232.003,69</b>	<b>4.362.480,26</b>
Inversión	4.015.960,00	4.015.960,00	13.047.863,40	13.047.863,40
Deterioro inversión	(4.015.960,00)	(4.015.960,00)	(9.815.859,71)	(8.685.383,14)
Intereses devengados acumulados			8.505.058,62	8.505.058,62
Deterioro de intereses acumulados			(8.505.058,62)	(8.505.058,62)
<b>Colegios Laude II, S.L.</b>	-	-	<b>274.548,55</b>	<b>370.578,98</b>
Inversión	369.471,00	369.471,00	1.108.374,98	1.108.374,98
Deterioro inversión	(369.471,00)	(369.471,00)	(833.826,43)	(737.796,00)
Intereses devengados acumulados			480.251,83	480.251,83
Deterioro de intereses acumulados			(480.251,83)	(480.251,83)

## XANIT HEALTH CARE MANAGEMENT, S.L.

### a) Descripción de la compañía

Hospital Xanit, que comenzó su actividad en enero de 2006, es el hospital privado de referencia de la Costa del Sol. Ubicado en Benalmádena (Málaga), el hospital cuenta con 13.000 m<sup>2</sup> y 111 habitaciones individuales distribuidas en 3 plantas y equipadas con los últimos avances tecnológicos. Adicionalmente, Xanit cuenta con un centro médico periférico situado en la localidad de Fuengirola y un centro de prevención y bienestar en Málaga.

Xanit presta todas las especialidades médicas, destacando las áreas de oncología y cardiología y posee concertos con las principales compañías aseguradoras nacionales, extranjeras y mutuas laborales. Un elemento diferencial del hospital es que más del 40% de sus ingresos provienen de pacientes privados y extranjeros.

En julio de 2013, Xanit adquiere Croasa (ahora denominado Xanit Limonar), centro privado líder en oncología en la ciudad de Málaga que ofrece a sus pacientes las técnicas y protocolos más innovadores en radioterapia y oncología médica. Esta operación convierte a Xanit en referente en oncología a nivel nacional y líder en servicios de radioterapia en la provincia de Málaga. Adicionalmente, Xanit amplía el área de captación de pacientes a la ciudad de Málaga para el resto de especialidades.

Xanit tiene un equipo humano formado por más de 680 profesionales, de los cuales 250 son médicos liderados por Jefes de Área de reconocido prestigio nacional e internacional.

El modelo de negocio de Xanit se basa en una fuerte apuesta por la innovación, la ciencia y la tecnología, así como en la excelencia de los equipos médicos y la colaboración con médicos externos.

**b) Situación de la compañía**

Grupo Xanit ha obtenido en 2013 los mejores resultados de su historia, alcanzando unos ingresos consolidados de 52,4 millones de euros y un EBITDA de 6,9 millones de euros:

- Hospital Xanit obtuvo unas ventas de 46,1 millones de euros, representando un incremento del 13% en comparación con 2012. Todas las tipologías de pacientes mostraron un incremento, destacando médicos externos (gracias a la ampliación del acuerdo con el Gobierno de Gibraltar) y pacientes privados. Igualmente, todos los principales indicadores de actividad (número de ingresos, estancias, cirugías, urgencias, consultas externas, pruebas diagnósticas...) han incrementado a doble dígito vs. 2012. El aumento de pacientes privados es consecuencia en parte a las nuevas líneas de negocio desarrolladas durante 2013, especialmente aquellas relacionadas con la captación de pacientes y colectivos extranjeros en origen.
- Xanit Limonar, adquirido a mitad de año, alcanzó unos ingresos de 6,2 millones de euros, un 8% por encima de lo presupuestado.

La integración se ha realizado satisfactoriamente y los índices de actividad han superado las expectativas.

En términos de rentabilidad, el EBITDA de Hospital Xanit ha alcanzado los 5,6 millones de euros, (+1.6 millones de euros en comparación con 2012), mejorando el margen hasta el 12%. Este incremento se debe a las mayores ventas y al impacto del apalancamiento operativo, pues los costes fijos se han mantenido estables.

Adicionalmente, el Hospital ha obtenido una mejora del

margen bruto gracias a un mejor mix de ventas y al plan de optimización de consumos y compras. En cuanto a Xanit Limonar, el EBITDA obtenido asciende a 1,3 millones de euros, un 6% por encima de presupuesto. El margen se ha mantenido en el 20%, en línea con las cifras históricas.

En términos de Deuda Financiera Neta consolidada, ésta se ha visto aumentada como consecuencia de la adquisición de Xanit Limonar. No obstante la buena evolución del negocio en los dos centros ha permitido generar caja por encima de las expectativas y acabar el ejercicio con una posición de tesorería muy positiva.

Las perspectivas para el ejercicio 2014 son optimistas, dada la tendencia ascendente de la actividad en los últimos tres años y el impacto (año completo) de la adquisición de Xanit Limonar (así como las sinergias estimadas). La capacidad excedentaria de las instalaciones actuales permitirá absorber el crecimiento esperado. Los grandes objetivos para el año 2014 son consolidar las nuevas líneas de negocio iniciadas en 2013, (sobre todo aquellas vinculadas a la internacionalización de la actividad) y fortalecer la actividad de Xanit Limonar con la apertura de nuevas especialidades en sus instalaciones.

**c) Valoración de la compañía**

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 de cada ejercicio. La valoración obtenida ha sido la siguiente:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>Xanit Health Care Management, S.L.</b>	-	-	<b>9.328.846,75</b>	<b>3.148.507,29</b>
Inversión	8.153.688,18	8.153.688,18	17.809.515,96	17.809.515,96
Deterioro inversión	(8.153.688,18)	(8.153.688,18)	(8.480.669,21)	(14.051.331,67)
Intereses devengados acumulados			5.212.333,48	5.212.333,48
Deterioro de intereses acumulados			(5.212.333,48)	(5.212.333,48)

Euros

**ALCAD, S.L.****a) 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 videoporteros 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.

**b) Situación de la compañía**

Durante 2013, la desfavorable situación del mercado nacional debido a (i) la finalización del apagón analógico en 2010 y la 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, si bien la compañía piensa que el mercado nacional ha tocado fondo. 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, y potenciar la línea de negocio Soluciones, (ii) aumentar el catálogo actual mediante la elaboración de productos innovadores y (iii) mejorar la eficiencia operativa para permitir la sostenibilidad de resultados ante la desfavorable evolución de las ventas nacionales y la limitada visibilidad de las mismas.

Durante el año 2013, la compañía ha recuperado los beneficios operativos positivos, después de un año 2012 que fue muy negativo. Para el año 2014, se espera un ligero crecimiento de ventas y EBITDA frutos del trabajo realizado en años anteriores para desarrollar nuevos mercados y productos.

**c) Valoración de la compañía**

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 de cada ejercicio obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>Alcad Spain, S.L.</b>	-	-	-	-
Inversión	9.847.496,00	9.847.496,00	-	-
Deterioro inversión	(9.847.496,00)	(9.847.496,00)	-	-
Intereses devengados acumulados			-	-
Deterioro de intereses acumulados			-	-

Euros

**MBA INCORPORADO, S.L.****a) 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, aunque también distribuye sus productos a aseguradoras privadas y particulares.

**b) Situación de la compañía**

Las ventas de MBA en 2013 han crecido un 2,9% con respecto a 2012 impulsadas, sobre todo, por el buen comportamiento del negocio internacional y la estabilización del mercado doméstico. El mercado nacional continúa viéndose afectado por la disminución del número de cirugías iniciado en el segundo semestre de 2010, con el consecuente incremento de las listas de espera. Sin embargo, en los últimos meses de 2013 se ha experimentado un ligero repunte de la actividad que debería continuar a lo largo de 2014. A pesar de una coyuntura desfavorable, la compañía está incrementando sus volúmenes de actividad y su cuota de mercado.

Por otro lado, durante el año se ha mantenido la presión en precios derivado del proceso de racionalización de costes en el que los hospitales públicos están inmersos, si bien en los últimos meses esta presión está suavizándose.

Como consecuencia de ambos factores, las ventas domésticas de MBA han experimentado un crecimiento del 2% con respecto a 2012.

El negocio internacional continúa evolucionando de forma positiva, en gran parte gracias al buen comportamiento del mercado belga, y hoy representa el 24% de la facturación del grupo. La buena acogida de los nuevos productos en Bélgica ha permitido impulsar el crecimiento de la filial a lo largo de 2013. Para 2014, MBA espera consolidar su presencia en el mercado belga e iniciar la introducción de nuevos productos en Reino Unido.

En lo que respecta a las medidas introducidas por el Gobierno para erradicar la morosidad de la Administración Pública, el grupo espera verse favorecido por el nuevo marco legal. Así, MBA espera reducir su apalancamiento a lo largo de los próximos meses.

**c) Valoración de la compañía**

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 de cada ejercicio obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>MBA Incorporado, S.L.</b>	<b>2.415.123,03</b>	<b>3.164.071,11</b>	<b>29.607.965,38</b>	<b>26.131.768,77</b>
Inversión	15.533.124,22	15.533.124,22	16.732.873,72	16.732.873,72
Deterioro inversión	(13.118.001,19)	(12.369.053,11)	-	-
Intereses devengados acumulados			12.875.091,66	9.398.895,05
Deterioro de intereses acumulados			-	-

Euros

**RADIACIÓN Y MICROONDAS, S.A. Y TRYO TECHNOLOGIES, S.L. – GRUPO TRIO**

**a) Descripción de la compañía**

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.

**b) Situación de la compañía**

Durante el año 2013, Grupo TRYO ha crecido tanto a nivel de ingresos (21%) como de EBITDA (20%), a pesar del

retraso en la entrada de pedidos que han sufrido determinadas áreas de negocio del Grupo. En 2013, el grupo ha realizado una intensa labor de crecimiento inorgánico que se ha concretado en la adquisición de una participación mayoritaria (65%) en Scati Labs, que refuerza y complementa su posición en el mercado de sistemas de radiocomunicaciones.

Asimismo, en 2013 el Grupo ha trabajado principalmente en 3 áreas: (i) consolidación de la presencia en los mercados actuales y refuerzo de la estructura comercial con ejecutivos senior para fortalecer la presencia internacional en mercados con potencial de crecimiento, (ii) desarrollo orgánico de nuevas soluciones y productos y (iii) crecimiento inorgánico.

Para el año 2014 se prevé, en base a la cartera de pedidos y a las previsiones comerciales, que el Grupo evolucione

en línea con el presupuesto (que implica un crecimiento importante) tanto a nivel de ingresos y EBITDA como en relación al nivel de deuda financiera neta.

En los próximos meses, Grupo TRYO espera cerrar una adquisición para complementar su catálogo de productos.

### c) Valoración de la compañía

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 cada cierre del ejercicio obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
				Euros
<b>Ryma, S.L.</b>	<b>4.310.826,18</b>	<b>4.310.826,18</b>	-	-
Inversión	4.310.826,18	4.310.826,18	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados	-	-	-	-
Deterioro de intereses acumulados	-	-	-	-
<b>Tryo Communication Technologies, S.L.</b>	<b>5.648.740,40</b>	<b>5.648.740,40</b>	-	-
Inversión	5.648.740,40	5.648.740,40	-	-
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados	-	-	-	-
Deterioro de intereses acumulados	-	-	-	-

## LATA LUX PARENT HOLDING S.A.R.L.

### a) Descripción de la compañía

Dinamia invierte a través de Lata Lux Parent Holding S.a.r.L. en Mivisa. 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 2.100 personas y dispone de 10 fábricas repartidas entre España, Holanda, Hungría, Marruecos y, recientemente, Perú.

### b) Situación de la compañía

Los ingresos y EBITDA de Mivisa han descendido un 7% y un 8% respectivamente como resultado del difícil entorno macroeconómico de España y Francia, y el peor comportamiento de algunas campañas (maíz, sardinas...). En todo caso hay que destacar que el comportamiento de Mivisa está siendo mejor que el de sus competidores, quienes han experimentado caídas de EBITDA del 16-20%. La compañía continúa por tanto sosteniendo los márgenes históricos y mantiene unos niveles significativos de generación de caja.

En el primer semestre del año Mivisa incrementó el importe de su deuda debido al repago anticipado de préstamos participativos, realizado mediante la inyección de nueva deuda por parte de determinadas entidades financiadoras y con caja de la compañía.

**Venta de la compañía**

En la segunda mitad del año, se anunció la venta de la compañía al industrial Crown Holdings, Inc. por un importe de 1.200 millones de euros. Este importe está cerrado de acuerdo a un mecanismo “locked box” y por tanto no está sujeto a ningún tipo de ajuste por evolución del negocio. La valoración supondría unos retornos para Dinamia de aproximadamente un 35% en TIR y de 2,3 veces la inversión. El perfeccionamiento de la compraventa está

sujeto a la aprobación por parte de los organismos de competencia europeos. El proceso de aprobación está avanzando según lo esperado y se estima obtener la autorización definitiva durante el primer semestre del 2014.

**c) Valoración de la compañía**

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 de cada ejercicio obteniendo la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.</b>	<b>77.092,64</b>	<b>77.092,64</b>	<b>4.971.478,14</b>	<b>9.711.101,93</b>
Inversión	77.092,64	77.092,64	4.628.508,02	8.310.676,02
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			342.970,12	1.400.425,91
Deterioro de intereses acumulados			-	-

**TAMSI SPAIN, S.L.**

**a) Descripción de la compañía**

Dinamia invierte a través de Tamsi Spain, S.A en EYSA. 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 128.000 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 aproximadamente el 25%, es el operador líder en el segmento de la ORA en España.

**b) Situación de la compañía**

EYSA ha cerrado el ejercicio 2013 con una facturación de 63,5 millones de Euros (+1% en comparación con 2012), datos inferiores al presupuesto como consecuencia de la menor actividad licitadora.

El negocio, teniendo en cuenta el perímetro comparable, continúa evolucionado según lo esperado, con un crecimiento moderado con respecto al año anterior y en línea con la evolución generalizada del mercado.

En 2013 la compañía ha logrado incrementar el número de plazas gestionadas en aproximadamente 4.700 hasta superar las 128.000. Esto se ha conseguido gracias a la adjudicación de nueve nuevos contratos entre los que destacan ciudades como Ibiza, Ciudad Real o Calvià, que han aportado algo más de 8.600 plazas nuevas a la cartera gestionada por EYSA. Esto ha permitido más que compensar aquellos contratos que han vencido durante el año y que EYSA no ha logrado renovar que representan un total de 3.908 plazas perdidas.

Dentro del epígrafe de renovaciones, destaca la reciente adjudicación de los lotes III y IV de la ciudad de Madrid al consorcio liderado por EYSA. Esta nueva renovación permite a la compañía consolidar su posición de liderazgo en el mercado y ampliar la vida media de su cartera.

En lo que respecta al negocio de aparcamiento subterráneo, EYSA ha sido adjudicataria de los aparcamientos del muelle de Levante en Almería y San Gervasi en Barcelona.

Para 2014 EYSA prevé continuar presentándose a aquellas licitaciones que salgan a concurso. Adicionalmente, el equipo está analizando la posibilidad de internacionalizar el negocio y está analizando diversas oportunidades de adquisición para crecer tanto en el segmento de aparcamientos como de otros servicios relacionados con la movilidad en las ciudades.

En 2013 y estos primeros meses de 2014 ha habido nuevas incorporaciones al equipo directivo, completando el proceso de refuerzo iniciado en septiembre de 2012 con la incorporación de un nuevo Director General.

### c) Valoración de la compañía

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 la siguiente valoración:

	Instrumentos de patrimonio		Préstamos y créditos a empresas	
	2013	2012	2013	2012
<b>Tamsi Spain, S.L.</b>	<b>7.718.392,50</b>	<b>7.718.392,50</b>	<b>7.580.842,80</b>	<b>6.433.054,26</b>
Inversión	7.718.392,50	7.718.392,50	5.733.895,22	5.733.895,22
Deterioro inversión	-	-	-	-
Intereses devengados acumulados			1.846.947,58	699.159,04
Deterioro de intereses acumulados			-	-

Euros

## CARDOMANA SERVICIOS Y GESTIONES, S.L.

### a) Descripción de la compañía

Dinamia invierte a través de Cardomana Servicios y Gestiones, S.L. en 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, “branded content”, series prime time y documentales.

- Marketing. Comunicación integral para las empresas y gestión de la presencia y visibilidad de los clientes en los medios audiovisuales.

### b) Situación de la compañía

Durante el año 2013 Grupo Secuoya ha cerrado con un importante crecimiento en ventas y EBITDA. Grupo Secuoya ha trabajado durante el ejercicio en 3 áreas principales:

#### Crecimiento orgánico

- i. Servicios Audiovisuales: este año se ha conseguido crecer tanto en servicios ocasionales (i.e. Retransmisión Mundial Snowboard) como en externalizaciones a largo plazo (i.e. Asturias y Murcia). Grupo Secuoya ha cerrado la incorporación de un equipo directivo de primer nivel que complementa el área de Servicios Audiovisuales.
- ii. Contenidos: la compañía sigue mostrando una alta aceptación por parte de las cadenas de televisión y se espera cerrar el año dentro del Top 5 de las principales productoras españolas.

**Crecimiento Inorgánico.**

Grupo Secuoya ha cerrado la adquisición de ACC Producciones, empresa de servicios audiovisuales con presencia en Extremadura, y continúa analizando posibilidades de crecimiento inorgánico.

**Internacional.**

Grupo Secuoya ha reforzado el área de internacional y continúa trabajando tanto por vía orgánica como inorgánica, para consolidar y fortalecer la presencia internacional. El gran hito del año 2013 ha sido conseguir las primeras ventas internacionales.

En base al trabajo realizado en las diferentes áreas en 2013, Grupo Secuoya es optimista de cara a 2014, año en que espera otro importante crecimiento tanto a nivel de ventas como EBITDA.

**c) Valoración de la compañía**

La Sociedad ha clasificado estas inversiones como inversiones en empresas asociadas – capital inicio por considerar que mantiene una posición de influencia significativa. Considerando la evolución positiva de la Sociedad, la participación se mantiene valorada a su coste ascendiendo a 3.604.336,69 euros en 2013 y 2012.

**GLOBAL ABBASI, S.L.****a) Descripción de la compañía**

Dinamia invierte a través de Global Abbasi, S.L. en Probos Plásticos. Probos, fundada en 1977, es el tercer fabricante mundial de cantos plásticos encolados para la industria del mueble. Sus productos se fabrican a partir de PVC, ABS o PP, que tras un proceso de extrusión mediante tecnología propia, se convierten en cantos plásticos.

El grupo distribuye sus productos bajo la marca Proadec en más de cincuenta países a través una red de distribución propia y acuerdos comerciales con terceros. En 2013, cerca del 90% de sus ventas se realizaron fuera de la Península Ibérica.

La compañía cuenta con un fuerte posicionamiento en países emergentes como Brasil, México, Colombia o Rusia, que han sido el principal motor del crecimiento del grupo en estos últimos años. En 2013, el 47% de las ventas se realizaron en Latinoamérica.

Sus instalaciones productivas están situadas en Mindelo (Portugal) y en Curitiba (Brasil). Adicionalmente, Probos cuenta con presencia comercial directa en México (donde adquirió a su distribuidor mexicano Chapacinta), Reino Unido y Alemania.

**b) Situación de la compañía**

Las ventas de Probos en 2013 crecieron un 9,1% con respecto a 2012 hasta alcanzar los 62,7 millones de euros. El crecimiento experimentado vino impulsado especialmente por el buen comportamiento de los países emergentes donde la compañía cuenta con una posición de liderazgo, con especial relevancia en Brasil.

Los niveles de rentabilidad de la compañía se han visto afectados por la evolución desfavorable del tipo de cambio Euro / Real brasileño, que en términos consolidados ha supuesto un impacto de 2,2 millones de euros. Aislado dicho factor exógeno, el EBITDA se hubiese situado claramente por encima de 2012 y también del presupuesto. Por otro lado, la compañía ha demostrado su capacidad de generación de caja, con un desapalancamiento por encima de lo esperado.

Durante el primer año de la inversión se ha trabajado activamente en la revisión del plan de negocio de la compañía con el objeto de identificar palancas adicionales de creación de valor. De cara a 2014, el equipo directivo centrará sus esfuerzos en (i) continuar con los niveles de crecimiento logrados en 2013, (ii) incrementar los niveles de eficiencia y de producción local en Brasil, así como en (iii) continuar con la mejora de la eficiencia operativa que permita mejorar los niveles de rentabilidad del grupo y la gestión del circulante.

En concreto, el incremento de capacidad de producción local (que se estima esté operativo a partir de abril 2014) en Brasil gracias a la inversión acometida en 2013 en nuevas líneas de producción, permitirá mejorar el nivel de servicio y mitigar parcialmente el efecto negativo del tipo de cambio Euro / Real brasileño.

**c) Valoración de la compañía**

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 ascendiendo a 11.500.202,56 euros en 2013 y 2012.

**SALTO SYSTEMS, S.A.****a) Descripción de la compañía**

Fundada en 1999, Salto Systems se dedica al diseño y fabricación de productos para el mercado de control de accesos, estando especializada en el subsector de cerraduras electrónicas. La compañía posee un amplio catálogo de productos y soluciones y una amplia base instalada de más de 1.500.000 puertas equipadas, habiendo conseguido sus mayores éxitos en el nicho de educación (a destacar, Princeton, Cambridge, Universidad de Sydney) y transporte (a destacar, aeropuertos de Heathrow y Múnich).

La compañía cuenta con un fuerte posicionamiento en Europa y Estados Unidos, que han sido el motor del crecimiento del grupo en estos últimos años, estando además presente en más de 90 mercados diferentes. En el año 2012, más del 90% de las ventas procedieron de la exportación y se espera que en 2013 representen el 95%.

La plantilla de Salto Systems la componen 300 empleados. Las oficinas centrales están en Oiartzun, donde realizan las funciones de dirección, I+D y marketing. La división comercial y de soporte técnico está descentralizada, teniendo en total más de la mitad de la plantilla fuera de España.

**b) Situación de la compañía**

Durante el año 2013, Salto Systems ha crecido tanto a nivel de ingresos (40%) como de EBITDA (43%). El crecimiento se ha producido en todos los mercados en los que opera la compañía, destacando Estados Unidos, que se ha convertido en el principal mercado del Grupo.

Asimismo, durante el año 2013, Salto Systems ha ampliado su fábrica, pasando de tener 3.000 m<sup>2</sup> a 4.500m<sup>2</sup> en su área de producción, almacenaje, oficinas y espacios comunes, al tiempo que mejorará el flujo de entrada y salida de la mercancía para hacer frente a la creciente demanda.

Debido a la posición competitiva de la compañía y la evolución prevista del mercado, se espera que 2014 sea un año de crecimiento tanto a nivel de ventas como de EBITDA.

**c) Valoración de la compañía**

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 ascendiendo a 8.695.635,70 euros en 2013.

---

## 8. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El saldo de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre 2013 y 2012 se desglosa a continuación:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Tesorería	16.640.022,30	8.071.445,06
Otros activos líquidos equivalentes	5.008.785,98	41.000.765,15
	<b>21.648.808,28</b>	<b>49.072.210,21</b>

A 31 de diciembre de 2013 y 2012, las adquisiciones temporales de activos estaban compuestas por un activo con vencimiento en enero de 2014 (dos activos con vencimiento en enero de 2012).

El movimiento producido durante los ejercicios 2013 y 2012 correspondiente a los Activos líquidos equivalentes (Repos de Deuda Pública) ha sido el siguiente:

	Otros Activos liquidativos equivalentes	
	2013	2012
		Euros
<b>Saldo inicial</b>	<b>41.000.765,58</b>	<b>26.000.348,48</b>
Adquisiciones	248.508.020,83	1.043.500.000,01
Ventas	(284.500.000,00)	(1.028.499.583,34)
<b>Saldo final</b>	<b>5.008.785,98</b>	<b>41.000.765,58</b>

Los intereses devengados durante los ejercicios 2013 y 2012 correspondientes a Adquisiciones temporales de activos ascendieron a 60.819,13 euros (98.559,15 euros en 2012) y los de los saldos de

tesorería a 55.999,61 euros (22.819,61 euros en 2012) 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:

	2013	2012
		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. Deudores

El desglose del epígrafe de Deudores es el siguiente:

	2013	2012
		Euros
Administraciones Públicas	135.879,23	1.838.165,25
Otros deudores	12.087,22	12.087,22
	<b>147.966,45</b>	<b>1.850.252,47</b>

Durante el ejercicio 2012 la mayoría del importe correspondiente a Administraciones Públicas recogía el

Impuesto a devolver de ejercicios anteriores que fue cobrado durante el ejercicio 2013.

## 11. Acreedores y cuentas a pagar

El desglose del epígrafe de Acreedores es el siguiente:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Acreedores por servicios prestados	1.351.051,86	370.512,40
	<b>1.351.051,86</b>	<b>370.512,40</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 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 entró en vigor el 1 de enero de 2013.

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.

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

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

	<b>2013</b>		<b>2012</b>	
	Euros	%	Euros	%
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	2.669.767,80	98,41	2.158.418,92	93,52
Resto	43.214,99	1,59	149.499,09	6,48
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>2.712.982,79</b>	<b>100</b>	<b>2.307.918,01</b>	<b>100</b>
<b>Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)</b>	<b>124</b>		<b>135</b>	
<b>Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal</b>	<b>44.725,54</b>		<b>107.340,58</b>	

## 12. Otros pasivos corrientes

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

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Hacienda Pública Retenciones por IRPF	128.967,91	100.263,42
	<b>128.967,91</b>	<b>100.263,42</b>

## 13. Provisiones a largo plazo

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

	<b>2012</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>2013</b>
				Euros
Provisiones a largo plazo	1.342.744,69	-	(198.799,59)	1.143.945,10
	<b>1.342.744,69</b>	<b>-</b>	<b>(198.799,59)</b>	<b>1.143.945,10</b>

	<b>2011</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>2012</b>
				Euros
Provisiones a largo plazo	864.564,88	1.133.708,03	(652.528,12)	1.342.744,79
	<b>864.564,88</b>	<b>1.133.708,03</b>	<b>(652.528,12)</b>	<b>1.342.744,79</b>

Este epígrafe recoge las provisiones estimadas como garantía de acuerdo a los contratos de venta de ZIV y Única.

## 14. Deudas a largo plazo

Este epígrafe recoge al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la provisión por la comisión de éxito de la Entidad Gestora hasta la fecha. Esta provisión se dota con el objetivo de contar con los recursos necesarios para afrontar el pago de la comisión de éxito en el futuro si se dieran las

circunstancias acordadas para ello entre la Sociedad y la Entidad Gestora. Las plusvalías obtenidas en las desinversiones pueden dar lugar, en el futuro, a la obligación para Dinamia de satisfacer a la Sociedad Gestora una comisión de éxito de acuerdo a lo acordado en el contrato

de gestión. Por este motivo la Sociedad mantiene una provisión en el pasivo por la posible comisión de éxito que ésta tuviera que abonar a la Sociedad Gestora si se cumplieran las condiciones descritas en el mencionado contrato de gestión. Es, por tanto un pasivo no exigible hasta que no se cumplan las mencionadas condiciones. Para la dotación de esta provisión se tienen en cuenta las plusvalías realizadas en las desinversiones y la valoración, en el momento de esa desinversión, del resto de participaciones en sociedades adquiridas en el mismo ejercicio social que la desinvertida. Asimismo, para ajustar este importe, la Sociedad tiene en cuenta, en su caso, la existencia de valoraciones basadas en transacciones recientes de importe suficientemente significativo como para marcar precio o cuando existen minusvalías difíciles de revertir, como sería el caso de una entidad en concurso donde sea altamente probable que acabe en liquidación.

Cada vez que la Sociedad transmita una Participación o reciba el pago de Rendimientos por parte de alguna de sus Participaciones se devengará una Comisión de Éxito calculada sobre el 20% de la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad adquiridas 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 mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural (Nota 20).

También, podrá tener lugar el devengo de una Comisión de Éxito respecto de una determinada inversión sin necesidad de que se produzca la transmisión de ésta por la Sociedad en el supuesto de que los rendimientos pagados a la Sociedad por la inversión en cuestión sean superiores al precio de compra de la inversión más el coste de gestión de la inversión satisfechos por Dinamia por la participación de que se trate. En tales supuestos, el importe obtenido por la Sociedad será igual a los Rendimientos pagados a la Sociedad por la Participación de que se trate menos los gastos precisos para la realización de tales pagos que hubieran sido satisfechos por la Sociedad.

El devengo de la comisión de éxito de cada participación no implica la liquidación inmediata de la misma. Solo se producirá la liquidación cuando Dinamia alcance, vía transmisión de las inversiones o, vía pago de rendimientos por éstas, el Precio de Compra de Cartera Anual Rentabilizado siendo éste el precio de compra de todas las participadas adquiridas en un mismo ejercicio multiplicado por la rentabilidad mínima indicada anteriormente. De esta forma la Sociedad solo abonará la comisión de éxito cuando se obtengan plusvalías netas para una añada de inversiones.

En cualquier caso, los saldos pendientes se regularizan en el cierre de cada Cartera Anual de Inversiones.

El movimiento que se ha producido durante el ejercicio es el siguiente:

	2012	Traspaso a corto plazo	2013
Comisión de Éxito	13.184.400,32	(513.854,98)	12.670.545,34
	<b>13.184.400,32</b>	<b>(513.854,98)</b>	<b>12.670.545,34</b>

Euros

Como consecuencia de la venta de las acciones de Nicolás Correa señalada en la nota 4, se ha procedido a traspasar a deudas a corto plazo el pago a realizar en concepto de comisión de éxito correspondiente a la cartera anual del ejercicio 1999.

El desglose del saldo que compone la Comisión de Éxito en base al número de inversiones pendientes al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Añada	2013			2012		
	Nº de inversiones realizadas en el ejercicio	Nº de inversiones enajenadas	Importe comisión no liquidado	Nº de Inversiones realizadas en el ejercicio	Nº de Inversiones enajenadas	Importe comisión no liquidado
						Euros
1999	7	6	1.558.080,35	7	5	2.071.935,33
2000	6	5	2.423.568,60	6	4	2.423.568,60
2001	3	3	-	3	3	-
2003	4	3	1.457.717,10	4	3	1.457.717,10
2004	5	4	2.380.038,83	5	4	2.380.038,83
2005	8	5	4.341.786,10	8	5	4.341.786,10
2006	4	2	148.545,37	4	2	148.545,37
2007	6	3	75.604,54	6	3	75.604,54
2008	7	3	285.204,45	7	3	285.204,45
2009	4	-	-	4	-	-
2010	5	2	-	5	2	-
2011	6	1	-	6	1	-
2012	3	-	-	3	-	-
			<b>12.670.545,34</b>			<b>13.184.400,32</b>

Este epígrafe no sufrió modificaciones durante el ejercicio 2012.

## 15. Fondos Reembolsables

### (a) Capital social

La Junta General de Accionistas aprobó con fecha 13 de junio de 2013 la distribución de un dividendo de 0,7 euros por acción con cargo a prima de emisión. Con fecha 15 de julio de 2013 se ha procedido al desembolso de dicho dividendo por un importe total de 11.358.467,40 euros.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 2013 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
ANPORA PATRIMONIO, S.L.	22,6	-	22,60
RICARDO PORTABELLA PERALTA	-	22,60	22,60
ELECTRA PRIVATE EQUITY PARTNERS 1995	10,44	-	10,44
ELECTRA PARTNERS LLP.	-	10,44	10,44
CORPORACION FINANCIERA ARCO, S.L.	5,00	-	5,00
EW EQUITY PARTNERS, S.L.	-	5,00	5,00
BARWON INVESTMENT PARTNERS PTY LTD	11,78	-	11,78

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	-	16,66
ANPORA PATRIMONIO, S.L.	6,52	-	6,52
RICARDO PORTABELLA PERALTA	-	23,18	23,18
ELECTRA PRIVATE EQUITY PARTNERS 1995	10,44	-	10,44
ELECTRA PARTNERS LLP.	-	10,44	10,44
AGRUPACIO AMCI DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.	7,52	-	7,52
CAJASOL INVERSIONES DE CAPITAL, S.C.R., S.A.U.	7,52	-	7,52
CAIXABANK, S.A.	-	7,52	7,52
CORPORACION FINANCIERA ARCO, S.L.	5,00	-	5,00
EW EQUITY PARTNERS, S.L.	-	5,00	5,00

#### 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 procedió 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 hizo 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.

#### 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 2013 y 2012, la Sociedad ha alcanzado este límite mínimo.

#### d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

#### 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 2013 la Sociedad ha adquirido 200 acciones propias por un total de 1.019,20 euros. Durante el ejercicio 2012 la Sociedad adquirió 48.302 acciones propias por un total de 205.400,37 euros.

## 16. Ajustes por valoración en patrimonio neto

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

	2013	2012
		Euros
Acciones cotizadas	-	15.619,11
Instituciones de Inversión colectiva	-	-
Entidades de capital Riesgo	(847.254,40)	(1.838.530,39)
Acciones no cotizadas	-	-
<b>Ajustes por valoración en patrimonio neto</b>		
<b>Activos Financieros Disponibles para la Venta</b>	<b>(847.254,40)</b>	<b>(1.822.911,28)</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 2013 y 2012 ascienden a 2.563,30 y 5.499,08 euros respectivamente. Cuando se produce la venta de los activos financieros, las variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 17. Cuentas de orden

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

	2013	2012
		Euros
<b>Cuentas de riesgo y compromiso</b>	<b>234.068,12</b>	<b>3.044.629,10</b>
Avales y garantías concedidos	-	-
Avales y garantías recibidos	-	750.000,00
Compromisos de compra de valores	234.068,12	2.294.629,10
De empresas objeto de capital riesgo	-	-
De otras empresas	234.068,12	2.294.629,10
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>95.617.317,64</b>	<b>79.732.461,24</b>
Activos fallidos	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	77.891.913,70	79.179.005,47
Plusvalías (minusvalías) latentes (netas efecto impositivo)	16.198.422,39	553.455,77
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>95.851.385,76</b>	<b>82.777.090,34</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 11,26 millones de euros al cambio a 31 de diciembre de 2009, en el fondo de capital riesgo Electra Partners Club 2007 LP para un período de 5 años, de libre distribución en el tiempo, del que, a cierre de ejercicio 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.

## 18. Ingresos financieros

El desglose del epígrafe de Ingresos financieros es el siguiente:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
De efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 8)	116.818,74	121.378,76
De préstamos y créditos a empresas		
Préstamos participativos		
A empresas objeto de la actividad de capital riesgo	8.347.252,24	7.832.740,20
<b>Intereses, dividendos y rendimientos asimilados</b>	<b>8.464.070,98</b>	<b>7.954.118,96</b>

## 19. 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>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Resultados por enajenaciones	(3.101.005,03)	32.266.073,39
Instrumentos de patrimonio	(3.101.005,03)	32.409.782,63
Acciones cotizadas	-	-
Acciones no cotizadas	(3.101.005,03)	32.409.782,63
De empresas objeto de capital riesgo	(3.101.005,03)	32.409.782,63
De otras empresas	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Valores representativos de deuda	-	(130.697,25)
Otras inversiones financieras	-	(13.011,99)
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	5.159.758,57	(12.378.113,73)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-
Instrumentos de patrimonio	3.856.049,45	(14.159.157,51)
Valores representativos de deuda	-	-
Créditos y préstamos a empresas	1.303.709,12	1.781.043,78
Derivados	-	-
Otros activos financieros	-	-
Diferencias de cambio (netas)	-	-
	<b>2.058.753,54</b>	<b>19.887.959,66</b>

Asimismo, el desglose de los epígrafes Resultados por enajenaciones de la cuenta de pérdidas y ganancias y

Deterioros y pérdidas de inversiones financieras adjunta al 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Resultados por enajenaciones		
Aseguramiento Técnico de Calidad, S.A.	-	(58.506,00)
HP Health Clubs Iberia, S.A.	-	34.870,00
Gescooperativo Dinámico, F.I.	-	47.881,99
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	-	32.241.827,40
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	(15.824,10)	-
Emfasis	(179.500,00)	-
Unica	(198.799,59)	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	(23.572,66)	-
Nicolás Correa	(2.683.308,68)	-
	<b>(3.101.005,03)</b>	<b>32.266.073,39</b>

Asimismo, el detalle del epígrafe Deterioros y pérdidas de inversiones financieras de la cuenta de pérdidas y

ganancias adjunta al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
The Beauty Bell Chain, S.L.	(3.040.446,34)	(2.724.448,88)
Colegios Laude, S.L.	-	(903.174,33)
<b>Deterioro de intereses de préstamos participativos</b>	<b>(3.040.446,34)</b>	<b>(3.627.623,21)</b>
Colegios Laude	(1.226.507,00)	4.733.059,24
Xanit Health Care Management, S.L.	5.570.662,46	3.148.507,29
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	-	(2.472.899,54)
<b>Deterioro de préstamos participativos</b>	<b>4.343.155,46</b>	<b>5.408.666,99</b>
The Beauty Bell Chain, S.L.	(113.387,35)	-
MBA Incorporado, S.L.	(748.948,08)	-
Nicolás Correa	3.833.867,76	(3.833.867,76)
Hoteles Tecnológicos 2010	650.000,00	-
Mysibek Investments, S.L.	234.517,12	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	-	(6.255.883,68)
United Wineries Holdings, S.A.	-	(4.069.406,07)
<b>Deterioro de instrumentos de patrimonio</b>	<b>3.856.049,45</b>	<b>(14.159.157,51)</b>
<b>Total Deterioros y pérdidas de inversiones financieras</b>	<b>5.159.758,57</b>	<b>(12.378.113,73)</b>

## 20. Otros resultados de explotación

Dentro del epígrafe de otros resultados de explotación se recoge la comisión de gestión fija por importe de 2.350.563,86 euros al 31 de diciembre de 2013 y 1.709.147,55 al 31 de diciembre de 2012.

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 el periodo asciende a 2.350.563,86 euros (1.709.147,55 euros durante el ejercicio 2012).

- Una comisión de éxito (Nota 14). Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se ha registrado ninguna cantidad por este concepto.

## 21. Otros gastos de explotación

El desglose del epígrafe Otros gastos de explotación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Gastos bancarios	(10.669,60)	(17.000,00)
Servicios profesionales independientes	(728.789,38)	(638.675,57)
Servicios administrativos subcontratados	(591.343,87)	(251.862,33)
Otros gastos	(23.070,22)	(30.500,00)
	<b>(1.353.873,07)</b>	<b>(983.037,90)</b>

## 22. Transacciones en moneda extranjera

La únicas transacciones en moneda extranjera realizadas durante el ejercicio 2013 por la Sociedad se corresponden a las suscripción de participaciones en el fondo de capital riesgo Electra Partners Club 2007, LP de 1.889.771,68 euros (1.791.690,89 euros en el ejercicio 2012).

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

## 23. 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 2013, 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 2013 y 2012 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
		Euros
Resultado contable antes de impuestos	7.017.187,18	26.172.944,61
Diferencias permanentes	3.301,16	(34.798.042,84)
Disminuciones	-	(34.799.922,54)
Aumentos	3.301,16	1.879,70
Resultado contable ajustado	7.020.488,34	(8.625.098,23)
Diferencias temporales	(4.923.765,99)	(6.268.631,67)
Negativas	(10.289.047,34)	(28.430.815,93)
Positivas	5.365.281,35	22.162.184,26
Base imponible fiscal	2.096.722,36	(14.893.729,90)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	(2.096.722,36)	-
Cuota íntegra (30%)	-	-
Deducciones y bonificaciones	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	-	3.815,80
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.

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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	2013	2012
			Euros
2001	2016	0,00	1.466.148,17
2002	2017	6.441.396,03	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	14.751.974,41	14.751.974,41
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	14.893.729,90
2013	2028	0,00	-
		<b>79.988.636,06</b>	<b>79.179.005,47</b>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el detalle de las deducciones y bonificaciones del Impuesto sobre

Sociedades pendientes de utilización en ejercicios futuros es el siguiente:

Año de origen	Ejercicio último de utilización	2013	2012
			Euros
2005	2012	-	1.427.220,71
2006	2013	70.147,65	70.147,65
		<b>70.147,65</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.

## 24. 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 2013 y 2012 como garantía de préstamos concedidos a estas sociedades por determinadas entidades financieras.

## 25. 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 2013 y 2012 ha ascendido a un importe global de 331.420,28 euros (385.710,00 euros en 2012), 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 2013 y 2012.

El desglose de las remuneraciones satisfechas en los ejercicios 2013 y 2012 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se muestra a continuación:

	2013	
	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
	Euros	
D. Santiago Bergareche Busquet	51.587,43	-
D. Javier Carretero Manzano	35.675,90	15.608,21
D. Alfred Merton Vinton	26.756,93	-
D. Rafael Jiménez López	33.446,16	15.608,21
D. Juan Arena de la Mora**	8.918,98	4.459,49
D. Emilio Carvajal y Ballester	31.216,41	-
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez	24.527,18	-
D. Fernando D'Ornellas Silva *	31.216,41	10.033,85
D. Nicolás Villén Jiménez *	31.216,41	11.148,72
	<b>274.561,81</b>	<b>56.858,47</b>

\* D. Fernando D'Ornellas Silva y D. Nicolás Villén Jiménez fueron nombrados por cooptación con fecha 19 de febrero de 2013. Los Srs. D'Ornellas y Villén fueron ratificados y reelegidos como miembros del Consejo de Administración por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 13 de junio de 2013.

\*\* D. Juan Arena de la Mora renunció a su cargo como consejero con fecha 21 de marzo de 2013.

	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 Industria i del Comerç***	40.469,85	-
D. Rafael Jiménez 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.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 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.

## 26. Deberes de lealtad de los Administradores

Según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detallan en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital,

eran titulares de las siguientes participaciones directas o indirectas en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y tenían los siguientes cargos o funciones en dichas sociedades:

· Don Joaquín García Quirós

Entidad	Participación directa		Participación indirecta	
	Acciones	%	Acciones	%
Aquamágica Inversiones, S.A.	359.100	0%	-	-

A continuación se detalla la relación de miembros del Consejo de Administración que tienen 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 2013 y 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.

---

## 27. 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.

---

## 28. Hechos posteriores al cierre

El día 17 de enero de 2014, Dinamia junto con el resto de socios de Xanit han realizado una aportación adicional a la compañía para financiar la segunda parte de la adquisición del 100% de la compañía Croasa. El importe desembolsado por Dinamia ha ascendido a 406 miles de euros.

Con fecha 27 de enero de 2014, tras cumplirse el plazo y las condiciones establecidas en el contrato de compraventa de la compañía ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L., se ha liberado a favor de Dinamia un importe de 790 miles de euros del total de 972 miles de euros que se mantenían en una cuenta escrow para responder de posibles contingencias que pudieran surgir tras la compraventa. De esta forma se incrementa el retorno de la exitosa operación de desinversión en ZIV Aplicaciones y Tecnología, que ya supuso una plusvalía para Dinamia de 27.889 miles de euros. Actualmente se

mantienen conversaciones con el comprador de cara a determinar el importe a liberar del saldo restante hasta los 972 miles de euros.

El 14 de febrero de 2014 Dinamia ha recibido la primera distribución del fondo Electra Partners Club 2007 LP, como consecuencia del repago de un préstamo después del cierre del proceso de refinanciación de la compañía participada Nuaire. Nuaire fue adquirida en diciembre de 2007 y es uno de los fabricantes y distribuidores de referencia de sistemas de ventilación para oficinas y residencias en el Reino Unido. El Fondo ha recibido 7.500 miles de libras esterlinas y recuperado el 63% del coste de la inversión en Nuaire. Para Dinamia supone un cobro por devolución de aportaciones de 1.035 miles de libras (alrededor de 1.250 miles de euros), equivalentes al 10% del importe contribuido en el Fondo hasta la fecha.

El día 14 de marzo de 2014 la Comisión Europea anunció la aprobación de la venta de la compañía participada por Dinamia a través de la sociedad holding Lata Lux Holding Parent S.à r.l., Mivisa Envases, S.A.U., al industrial Crown Holdings, Inc. La aprobación de la operación por parte de la Comisión está sujeta a ciertos compromisos y condiciones, incluyendo la firma de acuerdos de venta de

ciertas fábricas de Crown en España y de Mivisa en Horst (Holanda) a uno o varios compradores, que deberán ser aprobados por la Comisión. La formalización de la compraventa, y por tanto la desinversión de Dinamia, debería producirse durante el segundo o tercer trimestre de 2014. Los términos de la compraventa se mantienen tal y como se han recogido en la Nota 7b).

---

## 29. 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 2013 ha ascendido a un importe de 47.296,00 euros (50.070,00 euros en 2012) 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 2013 a 64.706 euros, (10.321,43 euros en 2012) IVA no incluido.

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

## Informe de Gestión

### 1 Evolución durante el ejercicio

El año 2013 ha supuesto un cambio de tendencia en los principales ratios macroeconómicos en Europa, poniendo fin al período de recesión vivido en 2012. El PIB de la zona euro creció un 0,3% en el tercer trimestre del año 2013, consolidando la evolución favorable experimentada en los dos trimestres anteriores. Asimismo, en el año 2013 se estabilizó el nivel de desempleo de la zona euro, que se situó en el 12% en el mes de diciembre (incrementándose una décima con respecto al mismo período del año anterior). El ligero repunte de la actividad en Europa ha venido unido con una estabilización de los países periféricos – España e Italia en particular –, donde las políticas de austeridad presupuestarias y las reformas han empezado a mostrar sus resultados.

Respecto a la economía española, según la estimación de avance del Instituto Nacional de Estadística, el PIB de España ha retrocedido un 0,1% en el año 2013, si bien cabe destacar el cambio de tendencia experimentado en los últimos dos trimestres con un crecimiento del 0,1% y 0,3% respectivamente. Según el INE, este comportamiento es consecuencia de una aportación menos negativa de la demanda nacional y de la aportación positiva de la demanda externa.

En nuestro país, los índices bursátiles experimentaron un fuerte repunte en el año. El Ibex-35 creció un 21,4% en el año, mientras que el Ibex Small Caps, índice que incluye a Dinamia, se incrementó un 44,3% en el mismo período. En este sentido, el precio de la acción de Dinamia se incrementó un 28,4% en el año hasta alcanzar los 7,00 euros, lo que representa un peor comportamiento que su índice de referencia pero mejor que el Ibex 35. Incluyendo

el dividendo pagado en el mes de julio (0,7 euros por acción), el retorno total para el accionista en 2013 se situaría en el 41,3%.

El sector de capital riesgo en España experimentó una evolución similar al conjunto de la economía, con un repunte de la actividad en el segundo semestre del año. Desde el lado inversor, se estima que el sector alcanzó una inversión agregada de 1.701 millones de euros según ASCRI, lo que implica un descenso del 31% en volumen respecto a 2012 (2.525 millones de euros) y está lejos de los 3.000-4.000 millones de euros invertidos en los años anteriores a la crisis. Es importante destacar que cerca del 91% del total operaciones fueron realizadas en empresas de menos de 5 millones de euros. Las inversiones más destacadas del año fueron las compras de Befesa por Triton Partners, Grupo Quirón por Doughty Hanson y Dorna Sports por Bridgepoint.

El segmento de operaciones de tamaño medio –que engloba transacciones de entre 10 y 100 millones de euros–, donde Dinamia centra su actividad, registró 18 operaciones (3,9% del total) con una inversión total de 440 millones de euros (24,6% del volumen). Las operaciones más importantes en este segmento fueron la compra de Softonic por Partners Group, Iberchem por Magnum y las inversiones en Probos y Salto Systems por parte de Dinamia y los fondos gestionados por N+1.

Atendiendo a la fase de desarrollo, el 60% de las operaciones se realizaron en empresas en fase de expansión mientras que el 36% se realizó en empresas en etapas iniciales.

Desde la perspectiva sectorial, las categorías en las que se cerraron más transacciones fueron Informática (36%), Productos y Servicios Industriales (13%) y Biotecnología y Otros Servicios (8%).

El apartado desinversor experimentó uno de los puntos más positivos del año. El volumen de desinversión a precio de coste ascendió a 1.451 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 21% respecto a 2012. El mecanismo de desinversión en términos de volumen más utilizado fue la “Venta a terceros” (41%) seguido de “Otros mecanismos” (22%) y “Recompra por accionistas mayoritarios” (20%). Entre las desinversiones destacadas están la venta de Avanza Grupo por Doughty Hanson, Indas por Vista y Portobelo y Arsys por Carlyle y N+1 Mercapital.

En cuanto a la actividad de la sociedad en el ejercicio, con fecha 31 de enero de 2013 Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A., junto con otras entidades de capital riesgo gestionadas por Nmás1 Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., ha completado la adquisición del 100% del capital social de Probos – Plásticos, S.A. (“Grupo Probos”). Dinamia ha adquirido el 24,29% de la participación accionarial y ha invertido 10.650 miles de euros. El Grupo 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. El grupo cuenta con dos plantas productivas en Portugal y Brasil y tiene presencia comercial directa en México, Reino Unido y Alemania.

El día 27 de marzo de 2013, Dinamia realizó una aportación al fondo de capital riesgo Electra Partners Club por importe de 1.890 miles de euros para adquirir los negocios de servicios de datos de UBM (AXIO Data Group) y cubrir los gastos corrientes del fondo.

Con fecha 3 de abril de 2013 Dinamia realizó una aportación adicional en Probos – Plásticos, S.A. por un importe de 850 miles de euros. Como resultado de esta nueva aportación, Dinamia alcanzó el 24,34% del capital social de Probos – Plásticos, S.A.

El día 9 de abril de 2013 Lata Lux Parent Holding S.a.r.l., sociedad propietaria del 100% de las acciones de Grupo Mivisa, ha procedido a la amortización parcial de los préstamos otorgados por sus accionistas (Dinamia, N+1 Private Equity Fund II, The Blackstone Group y el equipo directivo), así como a la liquidación de los intereses

devengados hasta la fecha. Gracias a esta operación, Dinamia ha recibido un importe total de 5.422 miles de euros y recupera, por tanto, el 65% del importe que destinó en la inversión de Grupo Mivisa, tan sólo dos años después de haber realizado la inversión.

El día 27 de junio de 2013 Dinamia, junto con el resto de socios de Xanit, han realizado una aportación a la compañía para financiar parte de la adquisición del 100% de la compañía Croasa, centro privado líder en oncología con una posición de mercado privilegiada en la ciudad de Málaga. El importe desembolsado por Dinamia ha ascendido a 610 miles de euros. Esta operación convierte a Xanit en referente en oncología a nivel nacional, líder en servicios de radioterapia en la provincia de Málaga y amplía el área de captación de pacientes a la ciudad de Málaga para el resto de especialidades.

El día 15 de julio de 2013, en ejecución del acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas celebrada el día 13 de junio de 2013, se ha hecho efectiva la distribución de prima de emisión de 0,7 euros por acción. El importe total distribuido a los accionistas ha ascendido a 11.358 miles de euros.

Durante los meses de septiembre y octubre de 2013 la sociedad ha procedido a la venta en el mercado secundario de las 1.566.583 acciones de Nicolás Correa que mantenía en cartera. El importe de la venta neto de comisiones y cánones ha ascendido a 2.231.520,65 euros. Como consecuencia de esta venta, la sociedad ha procedido a registrar en su cuenta de resultados una pérdida por importe de 2.683.308,68 y un ingreso por el exceso de corrección por deterioro por importe de 3.833.867,76 euros.

El día 30 de diciembre de 2013 Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. ha adquirido el 5,50% del capital social de Salto Systems, S.L., invirtiendo 8,695 millones de euros (sin incluir los gastos derivados de la transacción). La operación se ha instrumentado mediante la compra de autocartera de Salto Systems, quedando el equipo directivo (fundadores de Salto Systems) como accionistas mayoritarios. Salto Systems, con sede en Oiartzun (País Vasco), es el quinto fabricante mundial de productos de sistemas de control de accesos basados principalmente en cerraduras electrónicas. El grupo exporta más del 90% de la cifra de negocio en los más de 90 países en los que está presente.

---

## 2 Evolución previsible

En cuanto a las perspectivas para el 2014, la estimación del Gobierno sitúa el crecimiento del PIB de España en el 1,0%. Por su lado, Funcas estima dicho crecimiento en el 0,9%. Las mejores perspectivas del consumo de los hogares, gasto público e inversión en bienes de equipo han llevado a la revisión al alza de la estimación.

En este sentido, se espera que el consumo privado crezca con respecto al año anterior como resultado de la mejora de la tasa de desempleo experimentada en el último trimestre de 2013 y su evolución prevista en 2014. Otros elementos que influirán en la recuperación de la economía son la aportación positiva del saldo exterior neto (diferencia entre exportaciones e importaciones), una reducción de los costes laborales unitarios - que permitirán continuar mejorando así la competitividad de nuestra economía - y un crecimiento moderado de la producción industrial.

Se espera que tanto las medidas adoptadas por el Gobierno español para reducir el déficit público y el programa de reformas estructurales que se están llevando a cabo continúen teniendo una incidencia positiva sobre la confianza inversora y empresarial. Este es el escenario que parece estar descontando el mercado en España con el positivo comienzo de año 2014.

En el sector de *Private Equity* se espera una recuperación de la inversión lenta, pero progresiva. Los años 2014 a 2016 deberían ser positivos para el sector, aunque su evolución vendrá condicionada por la recuperación del crédito. Destaca además el creciente interés mostrado por los fondos internacionales por el mercado español en 2013, este interés continuará siendo la tónica del 2014 y, previsiblemente, 2015.

Cabe destacar que los fondos de capital riesgo que todavía 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.

Desde el punto de vista desinversor, en los últimos años se ha incrementado la presión por parte de los *limited partners* para acelerar desinversiones y devolver capital a los inversores; la mejora de la coyuntura permitirá previsiblemente incrementar el número de desinversiones, sobre todo de aquellas más antiguas y que hayan logrado internacionalizar su negocio. En lo que respecta a la evolución de la cartera, las perspectivas de recuperación del consumo interno y de la economía española se espera que tengan un impacto positivo en las compañías participadas por entidades de capital riesgo.

Por último, la captación de fondos vendrá altamente influenciada por la noticia de la creación del fondo de fondos de carácter público FOND-ICO Global. Este nuevo fondo supone una inyección de liquidez al sector, si bien su aportación queda condicionada a que los gestores consigan atraer capital privado en el proceso de levantamiento de fondos. Gracias a esta nueva medida, muchas gestoras han comenzado a dar el primer paso anunciando su intención de captar nuevos fondos en el año.

La Sociedad dispone de una tesorería de 21,6 millones de euros 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 2013 la Sociedad ha adquirido 200 acciones propias por un total de 1.019,20 euros. La posición

de acciones propias a 31 de diciembre de 2013 era de 52.818 acciones, adquiridas por un importe total de 223.330,43 euros.

---

## 5 Acontecimientos posteriores al cierre

El día 17 de enero de 2014, Dinamia junto con el resto de socios de Xanit han realizado una aportación adicional a la compañía para financiar la segunda parte de la adquisición del 100% de la compañía Croasa. El importe desembolsado por Dinamia ha ascendido a 406 miles de euros.

Con fecha 27 de enero de 2014, tras cumplirse el plazo y las condiciones establecidas en el contrato de compraventa de la compañía ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L., se ha liberado a favor de Dinamia un importe de 790 miles de euros del total de 972 miles de euros que se mantenían en una cuenta *escrow* para responder de posibles contingencias que pudieran surgir tras la compraventa. De esta forma se incrementa el retorno de la exitosa operación de desinversión en ZIV Aplicaciones y Tecnología, que ya supuso una plusvalía para Dinamia de 27.889 miles de euros.

Actualmente se mantienen conversaciones con el comprador de cara a determinar el importe a liberar del saldo restante hasta los 972 miles de euros.

El 14 de febrero de 2014 Dinamia ha recibido la primera distribución del fondo Electra Partners Club 2007 LP, como consecuencia del repago de un préstamo después del cierre del proceso de refinanciación de la compañía participada

Nuaire. Nuaire fue adquirida en diciembre de 2007 y es uno de los fabricantes y distribuidores de referencia de sistemas de ventilación para oficinas y residencias en el Reino Unido. El Fondo ha recibido 7.500 miles de libras esterlinas y recuperado el 63% del coste de la inversión en Nuaire. Para Dinamia supone un cobro por devolución de aportaciones de 1.035 miles de libras (alrededor de 1.250 miles de euros), equivalentes al 10% del importe contribuido en el Fondo hasta la fecha.

El día 14 de marzo de 2014 la Comisión Europea anunció la aprobación de venta de la compañía participada por Dinamia, a través de la sociedad holding Lata Lux Holding Parent S.à r.l., Mivisa Envases, S.A.U., al industrial Crown Holdings, Inc. La aprobación de la operación por parte de la Comisión está sujeta a ciertos compromisos y condiciones, incluyendo la firma de acuerdos de venta de ciertas fábricas de Crown en España y de Mivisa en Horst (Holanda) a uno o varios compradores, que deberán ser aprobados por la Comisión. La formalización de la compraventa, y por tanto la desinversión de Dinamia, debería producirse durante el segundo o tercer trimestre de 2014. Los términos de la compraventa se mantienen tal y como se han recogido en la Nota 7b).

---

## 4 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 caja 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 2013

Miles de euros

Sociedad participada	Participación	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	KPMG
The Beauty Bell Chain, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Ernst & Young
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Capital Desarrollo	Madrid	Hotelera	Deloitte
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	Madrid	Vinícola	Abante Audit Auditores, S.L.P.
MBA Incorporado, S.L.	Capital Desarrollo	Gijón	Prótesis	PwC
Ryma, S.A.	Capital Desarrollo	Madrid	Telecomunicaciones	Deloitte
Tryo Communication Technologies, S.L.	Capital Desarrollo	Bilbao	Instrumental	Deloitte
Tryo Aerospace, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Deloitte
Ryma RF, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Deloitte
Tamsi Spain, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	PwC
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	Deloitte
Global Abbasi, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	No auditada
Salto Systems, S.A.	Capital Desarrollo	Guipuzcoa	Seguridad	KPMG
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	Capital Desarrollo	Luxemburgo	Instrumental	Deloitte

## 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	Madrid	Instrumental	KPMG
The Beauty Bell Chain, S.L.	Capital Desarrollo	Madrid	Instrumental	Ernst & Young
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Capital Desarrollo	Madrid	Hotelera	Deloitte
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	Madrid	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 2

## DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Miles de euros

Sociedad participada	Porcentaje de participación	PATRIMONIO NETO				Valor Teórico Contable Ajustado	
		Capital	Reservas	Resultados del ejercicio	Otros		
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	48,54%	917	(9.826)	(3.097)	-	(12.006)	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	986	(138.016)	(30.551)	3.000	(164.581)	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	60	6.603	(42.223)	261	(35.299)	-
Colegios Laude, S.L.	49,27%	894	(23.233)	(2.894)	38	(25.195)	-
Colegios Laude II, S.L.	49,27%	82	(419)	(73)	-	(410)	-
TBBC Helena Investments, S.L.	24,98%	-	-	-	-	-	-
Helena Debtco	26,76%	-	-	-	-	-	-
Alcad, S.L.	37,68%	2.302	3.388	(17.188)	678	(10.820)	-
Xanit Health Care Management, S.L.	33,71%	3.713	(28.239)	(380)	(238)	(25.144)	-
United Wineries Holdings, S.A.	8,00%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
MBA Incorporado, S.L.	36,91%	4.770	69.621	435	(39)	74.787	27.604
Rymsa, S.A.	24,57%	1.252	5.011	1.384	133	7.780	1.912
Tryo Communication Technologies, S.L.	24,57%	3.029	25.655	4.244	811	33.739	8.290
Tryo Aerospace, S.L.	24,57%	3	-	(1)	-	2	-
Rymsa RF, S.L.	24,57%	4.315	7.184	(1.208)	(136)	10.155	2.495
Tamsi Spain, S.L.	25,00%	3.090	27.905	2.428	(1.234)	32.189	8.047
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	13,75%	94	2.170	484	277	3.025	416
Global Abbasi, S.L.	24,34%	1.000	37.998	(2.836)	(145)	36.017	8.767
Salto Systems, S.A.	5,50%	153	21.856	12.146	262	34.417	1.893
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	2,60%	118.795	7.274	21.346	143	147.558	3.837

## Anexo 2

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

Miles de euros

Sociedad participada	Porcentaje de participación	PATRIMONIO NETO				Otros	Total	Valor Teórico Contable Ajustado
		Capital	Reservas	Resultados del ejercicio				
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	48,57%	947	77	(3.494)	396	(2.074)	-	
The Beauty Bell Chain, S.L.	14,35%	986	(114.661)	(23.355)	-	(137.030)	-	
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	11.835	1.639	(4.940)	462	8.996	2.339	
Colegios Laude, S.L.	49,27%	894	(20.564)	(2.668)	38	(22.300)	-	
Colegios Laude II, S.L.	49,27%	82	(547)	129	-	(336)	-	
TBBC Helena Investments, S.L.	24,98%	-	-	-	-	-	-	
Helena Debtco	26,76%	-	-	-	-	-	-	
Alcad, S.L.	37,68%	2.696	10.298	(3.030)	(461)	9.503	3.581	
Xanit Health Care Management, S.L.	32,85%	3.713	(26.395)	(1.844)	(311)	(24.837)	-	
United Wineries Holdings, S.A.	8,00%	17.987	104.726	2.306	(1.151)	123.868	9.909	
Nicolas Correa, S.A.	12,57%	-	-	-	-	-	-	
MBA Incorporado, S.L.	36,91%	4.770	75.156	(4.682)	(915)	74.329	27.435	
Rymasa, S.L.	24,76%	5.008	11.186	2.273	(762)	17.705	4.384	
Lata Lux Holding Parent S.a.r.l.	2,60%	177.894	2.031	14.901	653	195.479	5.082	
Tryo Technologies, S.L.	24,76%	247	25.654	2.158	(349)	27.710	6.861	
Tamsi Spain, S.L.	25,00%	3.090	25.651	2.261	(2.018)	28.984	7.246	
Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.	25,00%	27.990	31.249	7.611	-	66.850	16.713	

---

## Diligencia de firma

Los abajo firmantes, en su calidad de administradores de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. hacen constar:

- I. Que, de conformidad con lo establecido por el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital, han formulado las anteriores Cuentas Anuales y el Informe de Gestión que corresponden al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 que se adjuntan.

Las cuentas anuales antes citadas se componen del Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y la memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013.

El informe de gestión antes citado incluye el informe de gobierno corporativo de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. correspondiente al ejercicio 2013.

- II. Que las anteriores Cuentas Anuales e Informe de Gestión que se adjuntan son los presentados a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. a fin de que sean objeto de verificación y revisión por parte de dicha firma de Auditores de Cuentas.

FIRMANTES:

-----  
D. Santiago Bergareche Busquet

-----  
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez

-----  
D. José Javier Carretero Manzano

-----  
D. Emilio de Carvajal y Ballester

-----  
D. Rafael Jiménez López

-----  
D. Fernando D'Ornellas Silva

-----  
D. Nicolás Villén Jiménez

-----  
D. Alfred Merton Vinton

Yo, Marta Rios Estrella, secretaria del Consejo de Administración, certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura en la parte inferior de la firma correspondiente, que todos son miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

Madrid, a 20 de marzo 2014

Hasta donde alcanza nuestro conocimiento, las cuentas anuales que se presentan (Cuentas anuales individuales de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. correspondientes al ejercicio 2013), elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. tomados en su conjunto, y el Informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A., junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

-----  
D. Santiago Bergareche Busquet

-----  
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez

-----  
D. José Javier Carretero Manzano

-----  
D. Emilio de Carvajal y Ballester

-----  
D. Rafael Jiménez López

-----  
D. Fernando D'Ornellas Silva

-----  
D. Nicolás Villén Jiménez

-----  
D. Alfred Merton Vinton

---

## Diligencia

Conforme a lo establecido en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que no estampa su firma en las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria) ni en el Informe de Gestión de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, Sociedad Anónima (“Dinamia”) correspondientes al ejercicio 2013, el consejero D. Emilio de Carvajal y Ballester, quien se abstuvo en el momento de formulación por discrepancias con el método de cálculo de la comisión de éxito de la Sociedad Gestora, el importe de la provisión de dicha comisión de éxito y la imputación de determinados gastos de la Sociedad que, según su criterio, debería asumir la Sociedad Gestora de Dinamia, Nmás1 Capital Privado, SGECR, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, con excepción del Sr. Carvajal, considera que no existen razones que justifiquen los motivos esgrimidos por el consejero dado que la comisión de éxito se ha calculado conforme a lo previsto en el contrato de gestión vigente y suscrito con la Sociedad Gestora y los gastos imputados a la Sociedad Gestora se adecúan a las previsiones del citado contrato de gestión, habiéndose incorporado a las cuentas anuales, que han sido auditadas por el auditor externo de la Sociedad sin salvedades, información aclaratoria y suficiente sobre la comisión de éxito, sobre la provisión de la comisión de éxito y sobre los gastos de explotación.

Los motivos esgrimidos por el consejero D. Emilio de Carvajal fueron ya analizados y aclarados por la Sociedad tal y como consta en la información adicional facilitada a requerimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores mediante escrito de fecha 28 de mayo de 2013 publicado en la web de esa Comisión.

-----  
Dña. Marta Rios Estrella  
Secretaria del Consejo de Administración de  
Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.

## Informe de Auditor referido a la información relativa al Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF)



### INFORME DE AUDITOR REFERIDO A LA “INFORMACIÓN RELATIVA AL SISTEMA DE CONTROL INTERNO SOBRE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (SCIIF)” DE DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2013

A los Accionistas de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.:

De acuerdo con la solicitud del Consejo de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. y con nuestra carta propuesta de fecha 20 de enero de 2014, hemos aplicado determinados procedimientos sobre la “Información relativa al Sistema de Control sobre la Información Financiera” (en adelante, SCIIF) adjunta, incluida en el apartado F. Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF) del Informe Anual de Gobierno Corporativo para sociedades cotizadas de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. correspondiente al ejercicio 2013, en el que resumen los procedimientos de control interno de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. en relación a la información financiera anual.

El Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. es responsable de adoptar las medidas oportunas para garantizar razonablemente la implantación, mantenimiento y supervisión de un adecuado sistema de control interno así como del desarrollo de mejoras de dicho sistema y de la preparación y establecimiento del contenido de la Información relativa al SCIIF adjunta.

En este sentido, hay que tener en cuenta que, con independencia de la calidad del diseño y operatividad de sistema de control interno adoptado por Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. en relación a la información financiera anual, éste sólo puede permitir una seguridad razonable, pero no absoluta, en relación con los objetivos que persigue, debido a las limitaciones inherentes a todo sistema de control interno.

En el curso de nuestro trabajo de auditoría de las cuentas anuales y conforme a las Normas Técnicas de Auditoría, nuestra evaluación del control interno de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. ha tenido como único propósito el permitirnos establecer el alcance, la naturaleza y el momento de realización de los procedimientos de auditoría de las cuentas anuales de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. Por consiguiente, nuestra evaluación del control interno, realizada a efectos de dicha auditoría de cuentas, no ha tenido la extensión suficiente para permitirnos emitir una opinión específica sobre la eficacia de dicho control interno sobre la información financiera anual regulada.

A los efectos de la emisión de este Informe, hemos aplicado exclusivamente los procedimientos específicos descritos a continuación e indicados en la Guía de Actuación sobre el Informe del auditor referido a la Información relativa al Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera de las entidades cotizadas, publicada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su página web, que establece el trabajo a realizar, el alcance mínimo del mismo, así como el contenido de este Informe. Como el trabajo resultante de dichos procedimientos tiene, en cualquier caso, un alcance reducido y sustancialmente menor que el de una auditoría o una revisión sobre el sistema de control interno, no expresamos una opinión sobre la efectividad del mismo, ni sobre su diseño y su eficacia operativa, en relación a la información financiera anual de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. correspondiente al ejercicio 2013 que se describe en la Información relativa al SCIIF adjunta. En consecuencia, si hubiéramos aplicado procedimientos adicionales a los determinados por la citada Guía o realizado una auditoría o una revisión sobre el sistema de control interno en relación a la información financiera anual regulada, se podrían haber puesto de manifiesto otros hechos o aspectos sobre los que les habríamos informado.



Asimismo, dado que este trabajo especial no constituye una auditoría de cuentas ni se encuentra sometido al Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, no expresamos una opinión de auditoría en los términos previstos en la citada normativa.

Se relacionan a continuación los procedimientos aplicados:

1. Lectura y entendimiento de la Información preparada por Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. en relación con el SCIIF – información de desglose incluida en el Informe de Gestión- y evaluación de si dicha información aborda la totalidad la información requerida que seguirá el contenido mínimo descrito en el apartado F, relativo a la descripción del SCIIF, del modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo según se establece en la Circular nº 5/2013 de la CNMV de fecha 12 de junio de 2013.
2. Preguntas al personal encargado de la elaboración de la Información detallada en el punto 1 anterior con el fin de: (i) obtener un entendimiento del proceso seguido en su elaboración; (ii) obtener información que permita evaluar si la terminología utilizada se ajusta a las definiciones del marco de referencia; (iii) obtener información sobre si los procedimientos de control descritos están implantados y en funcionamiento en la Sociedad.
3. Revisión de la documentación explicativa soporte de la Información detallada en el punto 1 anterior, y que comprende, principalmente, aquella directamente puesta a disposición de los responsables de formular la información descriptiva del SCIIF. En este sentido, dicha documentación incluye informes preparados por la función de Auditoría Interna, Alta Dirección y otros especialistas internos o externos en sus funciones de soporte a la Comisión de Auditoría y Control.
4. Comparación de la Información detalla en el punto 1 anterior con el conocimiento del SCIIF de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. obtenido como resultado de la aplicación de los procedimientos realizados en el marco de los trabajos de la auditoría de cuentas anuales.
5. Lectura de actas de reuniones del Consejo de Administración, Comité de Auditoría y Nombramientos de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. a los efectos de evaluar la consistencia entre los asuntos en ellas abordados en relación al SCIIF y la Información detallada en el punto 1 anterior.
6. Obtención de la carta de manifestaciones relativa al trabajo realizado adecuadamente firmada por los responsables de la preparación y formulación de la información detallada en el punto 1 anterior.

Como resultado de los procedimientos aplicados sobre la Información relativa al SCIIF no se han puesto de manifiesto inconsistencias o incidencias que puedan afectar a la misma.

Este informe ha sido preparado exclusivamente en el marco de los requerimientos establecidos por la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, modificada por la Ley 2/2011, de 4 marzo de Economía Sostenible y por la Circular nº 5/2013 de la CNMV de fecha 12 de junio de 2013 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a los efectos de la descripción del SCIIF en los Informes Anuales de Gobierno Corporativo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Pedro Richi Alberti  
Socio

29 de abril de 2014



Miembro ejerciente:  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/10435  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

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

## Aplicación del resultado del ejercicio 2013

---

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 7.017.187,18 euros, se acuerda su aplicación íntegra a la siguiente partida:

**- RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES..... 7.017.187,18 €**

# 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 2013

---

### 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 2013, 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 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 2013, el Comité de Auditoría y Nombramientos ha estado integrado por los siguientes tres consejeros externos:

- D. Nicolás Villén Jiménez (Presidente desde su designación para este cargo el 8 de mayo de 2013) fue

nombrado consejero independiente el 19 de febrero de 2013 y ratificado su nombramiento y reelegido por el plazo estatutario de cinco años por la Junta General de Accionistas celebrada el 13 de junio de 2013.

- D. Javier Carretero Manzano (vocal) fue nombrado consejero independiente el 20 de marzo de 2012 y ratificado su nombramiento y reelegido por el plazo estatutario de cinco años por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de junio de 2012.
- D. Fernando D’Ornellas Silva (vocal) fue nombrado consejero independiente el 19 de febrero de 2013 y

ratificado su nombramiento y reelegido por el plazo estatutario de cinco años por la Junta General de Accionistas celebrada el 13 de junio de 2013.

- 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.

D. Juan Arena de la Mora fue vocal del Comité hasta la reunión de fecha 21 de marzo de 2013, incluida. El Sr. Arena había sido nombrado consejero independiente el 28 de junio de 2007. La última renovación de su cargo tuvo lugar el 7 de junio de 2012. El Sr. Arena presentó su renuncia a los cargos de consejero y miembro del Comité de Auditoría y Nombramientos de Dinamia con fecha 21 de marzo de 2013.

En cuanto a los cargos en el seno del Comité, D. Javier Carretero Manzano (consejero independiente) ejerció la Presidencia del Comité de Auditoría y Nombramientos durante parte del ejercicio 2013 hasta la reunión celebrada el 8 de mayo de 2013, incluida, siendo sustituido por D. Nicolás Villén Jiménez a partir de dicha fecha, 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.

Dña. Marta Rios Estrella, que no tiene la condición de consejera, es Secretaria del Comité desde el 23 de octubre de 2012. 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 2013, el Comité de Auditoría y Nombramientos estaba compuesto por los siguientes miembros:

- D. Nicolás Villén Jiménez (Presidente, consejero independiente)
- D. Javier Carretero Manzano (Vocal, consejero independiente)
- D. Fernando D'Ornellas Silva (Vocal, consejero independiente)
- D. Rafael Jiménez López (Vocal, consejero dominical)

### III. Actividades desarrolladas durante el ejercicio 2013

El Comité de Auditoría y Nombramientos se ha reunido y ha adoptado acuerdos en siete ocasiones durante el ejercicio 2013.

El Comité de Auditoría y Nombramientos, encumplimiento 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.

### ● 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 su caso, 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 2012 no presentó salvedades.

### ● SISTEMAS DE CONTROL INTERNO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (“SCIIF”)

En relación con los SCIIF y de conformidad con los artículos 22.bis.2.e) de los Estatutos Sociales y 13.2 del Reglamento del Consejo de Administración, el Comité de Auditoría ha supervisado el funcionamiento de los

sistemas de control interno sobre el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada relativa a la Sociedad 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 2013.

El Comité revisó los honorarios devengados en 2013 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 2013, en relación con el ejercicio 2012, que los trabajos contratados con el auditor de cuentas en 2012 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**”).

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**

Nmás1 Capital Privado, SGEER, S.A., sociedad gestora de Dinamia, 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 Gestora, 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 en el ejercicio 2013.

- **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 2013.

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 2013, 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.

Durante 2013, el Comité de Auditoría y Nombramientos acordó proponer al Consejo de Administración el nombramiento por cooptación como consejeros independientes de D. Nicolás Villén Jiménez y de D. Fernando D’Ornellas Silva.

Asimismo, propuso informar favorablemente al Consejo de Administración el nombramiento de D. Nicolás Villén Jiménez y de D. Fernando D’Ornellas Silva, ambos consejeros independientes, como nuevos miembros del Comité de Auditoría y Nombramientos.

Finalmente, el Comité de Auditoría y Nombramientos propuso a D. Nicolás Villén como Presidente del Comité de Auditoría y Nombramientos de Dinamia con efectos a partir del 9 de mayo de 2013. En esa reunión, el Comité de Auditoría y Nombramientos también acordó (i) proponer al Consejo de Administración, para que lo propusiera a la Junta General, la reelección como consejero independiente por el plazo estatutario de D. Santiago Bergareche Busquet; y (ii) proponer al Consejo de Administración, para que lo propusiera a la Junta General, la ratificación del nombramiento por cooptación de los consejeros independientes D. Nicolás Villén Jiménez y D. Fernando D’Ornellas Silva, así como su reelección por el plazo estatutario.

- **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 las remuneraciones 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 2013, 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, 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.

---

## IV. Propuestas de mejora de Gobierno Corporativo

El Comité de Auditoría y Nombramientos ha examinado el cumplimiento e implementación de la normativa interna de gobierno corporativo durante el ejercicio 2013, 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.

Durante el ejercicio 2013 no se han elaborado propuestas relativas a la modificación de las reglas de gobierno de la Sociedad, que ya habían sido actualizadas y modificadas en el ejercicio 2012.

Durante 2014, el Comité de Auditoría y Nombramientos analizará la nueva normativa que en esta materia pueda aprobarse 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, 20 de marzo de 2014





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

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