

**D. JORGE MATAIX ENTERO**, con Documento Nacional de Identidad número 51.342.838-F, en nombre y representación de DINAMIA CAPITAL PRIVADO SCR, S.A., entidad con domicilio social en Madrid, calle Padilla, número 17, y con CIF número A-81.862.724, en virtud de los poderes otorgados en su favor por el Consejo de Administración de DINAMIA CAPITAL PRIVADO SCR, S.A., en su sesión celebrada el 6 de octubre de 2004,

### **C E R T I F I C O**

Que los documentos contenidos en el soporte informático que se adjunta para su depósito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores se corresponden con el Folleto Informativo Completo, Modelo RV, en soporte papel, de DINAMIA CAPITAL PRIVADO SCR, S.A., que ha sido verificado e inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 10 de febrero de 2005, y que ambos soportes (papel e informático) son idénticos en todos sus términos.

**Y PARA QUE ASI CONSTE**, expido el presente Certificado, en Madrid, a 15 de febrero de 2005.

---

D. Jorge Mataix Entero, Presidente y  
Consejero Delegado de Nmás1 Capital  
Privado SGEGR, S.A., entidad gestora  
de **Dinamia Capital Privado SCR, S.A.**

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO**

**AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA DE DINAMIA  
CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.**



Mediante la emisión de 427.500 acciones  
por un importe nominal de 1.282.500 euros.

Folleto Informativo Completo Modelo RV inscrito en los  
Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de febrero  
de 2005

## ÍNDICE

### Página

### **CAPITULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO.....12-15**

#### **I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO ..... 13**

I.1.1. Personas naturales que, en representación del emisor, asumen la responsabilidad del contenido del Folleto..... 13

I.1.2. Manifestación sobre la veracidad del contenido del Folleto. .... 13

#### **I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO..... 13-14**

I.2.1. Inscripción del Folleto en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y naturaleza del mismo y de los valores amparados..... 13

I.2.2. Autorización administrativa previa a la operación que es objeto del Folleto por razón de las características de la sociedad emisora. .... 13-14

#### **I.3. MENCIÓN SOBRE LA AUDITORÍA DE LOS ESTADOS ECONÓMICO-FINANCIEROS Y DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL FOLLETO ..... 14-15**

### **CAPITULO II: EMISIÓN DE VALORES Y VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA ..... 16-41**

#### **II.1. ACUERDOS SOCIALES..... 17-19**

II.1.1. Mención relativa a su inclusión como Anexo III ..... 17-18

II.1.2. En caso de oferta pública de venta, acuerdos de modificación de valores producidos con posterioridad a la emisión de los mismos..... 18

II.1.3. Requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa de los valores amparados en el Folleto. .... 18-19

#### **II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA, EN SU CASO, A LA EMISIÓN DE LOS VALORES AMPARADOS EN EL FOLLETO ..... 19**

#### **II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR EFECTUADA POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA..... 19**

II.4.	VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES EMITIDOS .....	20
II.5.	CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES .....	20-21
II.5.1.	Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen, con indicación de su clase y serie .....	20
II.5.2.	Forma de representación.....	20
II.5.3.	Importe nominal global de la emisión.....	20
II.5.4.	Número de valores, numeración, proporción sobre el capital e importes nominal y efectivo de cada uno de ellos .....	20-21
II.5.5.	Comisiones y gastos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor .....	21
II.6.	EXISTENCIA DE COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS A SOPORTAR POR LOS INVERSORES POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES .....	22
II.7.	LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES .....	22
II.8.	MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS, NACIONALES O EXTRANJEROS, RESPECTO A LOS QUE EXISTA EL COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES .....	22-23
II.9.	DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.....	23-25
II.9.1.	Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. ....	23-24
II.9.2.	Derecho de suscripción preferente (asignación gratuita) .....	24
II.9.3.	Derecho de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales. ....	24
II.9.4.	Derecho de información .....	24-25
II.9.5.	Obligatoriedad de prestaciones accesorias y, en general, todos los demás privilegios, facultades y deberes que implique la titularidad de las acciones....	25
II.9.6.	Fecha o fechas en que cada uno de los derechos u obligaciones anteriormente citados comenzará a regir para las nuevas acciones que se ofrecen .....	25

II.10. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN DE LOS VALORES (ASIGNACIÓN GRATUITA).....	25-27
II.10.1. Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen las acciones .....	25
II.10.2. Fecha o periodo de suscripción (asignación gratuita) .....	25-26
II.10.3. Lugar y entidades ante las cuales puede tramitarse la suscripción de las nuevas acciones (asignación gratuita).....	26
II.10.4. Forma y fechas de hacer efectivos los desembolsos .....	26
II.10.5. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales .....	26-27
II.11. DERECHOS DE ASIGNACIÓN GRATUITA .....	27-28
II.11.1. Titulares de los derechos de asignación gratuita .....	27
II.11.2. Mercado en los que pueden negociarse los derechos de asignación gratuita ....	27
II.11.3. Información completa sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o transmisión de los derechos de asignación gratuita.....	27-28
II.11.4. Exclusión de los derechos de asignación gratuita. ....	28
II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES .....	28-29
II.12.1. Entidades que intervendrán en la colocación o comercialización de los valores .....	28-29
II.12.2. Entidad que intervendrá como entidad directora. ....	29
II.12.3. Entidad que intervendrá como entidad aseguradora .....	29
II.12.4. Prorratio .....	29
II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO .....	29-30
II.13.1. Previsión para el caso de que la ampliación de capital no se suscriba íntegramente en el plazo señalado al efecto .....	29-30
II.13.2. Plazo y forma de entrega de los títulos.....	30
II.14. CÁLCULO DE LOS GASTOS DE LA EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN, PUESTA EN CIRCULACIÓN, ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y DEMÁS TRÁMITES CONEXOS	

DE LOS VALORES QUE SEAN POR CUENTA DE LA SOCIEDAD EMISORA.....	30-31
II.15. RÉGIMEN FISCAL.....	31-37
II.15.1. Imposición sobre la transmisión de las acciones .....	31
II.15.2. Imposición sobre los rendimientos de las acciones .....	31-36
II.15.3. Imposición sobre el patrimonio y sobre sucesiones y donaciones .....	36-37
II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN .....	37-38
II.16.1. Destino del importe neto de la emisión.....	38
II.16.2. En caso de oferta pública de venta, motivos y finalidad de la misma.....	38
II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DEL EMISOR PREVIAMENTE ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN .....	38-41
II.17.1. Número de acciones admitidas a negociación en la fecha de la elaboración del Folleto .....	38
II.17.2. Datos relativos a la cotización de las acciones del emisor admitidas a negociación en la fecha de elaboración del Folleto.....	38-40
II.17.3. Resultados y dividendos por acción .....	40-41
II.17.4. Ampliaciones de capital realizadas durante los cuatro últimos ejercicios cerrados .....	41
II.17.5. Ofertas Públicas de Adquisición sobre los valores emitidos por el emisor.....	41
II.18. PARTICIPANTES EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA EMISIÓN OBJETO DEL PRESENTE FOLLETO.....	41
II.18.1. Personas que han participado en el diseño o asesoramiento de la operación que constituye el objeto del Folleto.....	41
II.18.2. Declaración del emisor sobre la existencia de vinculación o intereses económicos de dichos expertos y/o asesores con el propio emisor o en alguna entidad controlada por éste .....	41

<b>CAPITULO III: EL EMISOR Y SU CAPITAL .....</b>	<b>42-50</b>
<b>III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL .....</b>	<b>43</b>
III.1.1. Identificación del emisor.....	43
III.1.2. Objeto social.....	43
<b>III.2. INFORMACIONES LEGALES .....</b>	<b>43-44</b>
III.2.1. Datos de constitución de la Sociedad .....	43-44
III.2.2. Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación .....	44
<b>III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.....</b>	<b>44-46</b>
III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado.....	44
III.3.2. Dividendos pasivos .....	45
III.3.3. Clases y series de acciones de la Sociedad .....	45
III.3.4. Evolución del capital social en los últimos años .....	45
III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants .....	45
III.3.6. Títulos que representen las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute .....	45
III.3.7. Capital autorizado .....	45
III.3.8. Condiciones estatutarias a las modificaciones de capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones .....	46
<b>III.4. ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA PROPIA SOCIEDAD O POR PERSONA INTERPUESTA.....</b>	<b>46-47</b>
<b>III.5. BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS Y AUDITADOS .....</b>	<b>47</b>
<b>III.6. GRUPO EN QUE ESTÁ INTEGRADA LA SOCIEDAD.....</b>	<b>47-49</b>
<b>III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS POR EL EMISOR.....</b>	<b>49-50</b>

## **CAPITULO IV: ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR ..... 51-81**

IV.1.	ANTECEDENTES .....	52-58
IV.1.1.	El sector del Capital Riesgo.....	52-55
IV.1.2.	Evolución histórica de DINAMIA .....	55-58
IV.2.	ACTIVIDADES PRINCIPALES DE DINAMIA. ....	58-67
IV.2.1.	Introducción .....	58
IV.2.2.	Régimen de inversiones.....	58-60
IV.2.3.	Estrategia de inversión .....	60-63
IV.2.4.	Proceso de inversión.....	63-67
IV.3.	CARTERA ACTUAL DE PARTICIPADAS.....	67-78
IV.4.	CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.....	78-80
IV.5.	INFORMACIONES LABORALES.....	81
IV.6.	POLÍTICA DE INVERSIONES.....	81

## **CAPITULO V: EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR... ..... 82-99**

V.0.	INTRODUCCIÓN.....	83
V.1.	INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.....	83-91
V.1.1.	Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores.....	83-90
V.1.2.	Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores. ....	91
V.1.3.	Informe de auditoría junto con las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al último ejercicio cerrado y auditado.....	91
V.2.	INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS .....	91-99



V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores (datos consolidados) .....	92-99
V.2.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores (datos consolidados).....	99-100
V.2.3. Informe de auditoría junto con las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al último ejercicio cerrado y auditado (datos consolidados).	100
V.3. INFORMACIONES CONTABLES INTERMEDIAS.....	100

## **CAPITULO VI: LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR..... 101-118**

VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN .....	102-111
VI.1.1. Consejo de Administración .....	102-105
VI.1.2. Comité de Auditoría .....	105-106
VI.1.3. Reglamento Interno de Conducta, Reglamento de la Junta General y Página Web de la Sociedad .....	106-108
VI.1.4. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado. ....	108
VI.2. LA ENTIDAD GESTORA.....	108-112
VI.2.1. Antecedentes .....	108-109
VI.2.2. Funciones y facultades de la Entidad Gestora.....	109-111
VI.2.3. Dirección.....	111
VI.2.4. Accionariado .....	111-112
VI.3. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1 .....	112-116
VI.3.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.....	112

VI.3.2. Participaciones de las personas citadas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad.....	112
VI.3.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas en los últimos ejercicios cerrados.....	112-114
VI.3.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del Órgano de Administración y directivos actuales y sus antecesores.....	114
VI.3.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas y todavía en vigor .....	114
VI.3.6. Actividades principales que las personas citadas ejercen fuera de la Sociedad .....	114-116
VI.4. PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR .....	116-117
VI.5. RESTRICCIONES O LIMITACIONES A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.....	117
VI.6. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD EMISORA .....	117
VI.7. NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD.....	118
VI.8. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD.....	118
VI.9. CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA SOCIEDAD SON SIGNIFICATIVAS .....	118
VI.10. ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.....	118
VI.11. RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS.....	118
<b>CAPITULO VII: EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR .....</b>	<b>119-125</b>
VII.1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD CON POSTERIORIDAD AL ÚLTIMO EJERCICIO CERRADO Y AUDITADO. ....	120-124

Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.

## ANEXOS

- ANEXO I:** Copia de la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, de fecha 28 de octubre de 2004, para la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad.
- ANEXO II:** Copia de las cuentas anuales e informes de gestión de la Sociedad, individuales y consolidados, correspondientes al ejercicio 2003, así como copia de los correspondientes informes de auditoría.
- ANEXO III:** Copia de las certificaciones de los acuerdos de la Junta General de Accionistas de la Sociedad adoptados en su reunión celebrada el día 29 de junio de 2004 y de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad adoptados en su reunión celebrada el día 6 de octubre de 2004, así como copia de la certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad relativa a la vigencia de dichos acuerdos.
- ANEXO IV:** Copia del Informe de Valoración de la Sociedad a 30 de junio de 2004.

**CAPITULO I**  
**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL**  
**CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL**  
**MISMO**

## **I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO**

### **I.1.1. Personas naturales que, en representación del emisor, asumen la responsabilidad del contenido del Folleto.**

D. Jorge Mataix Entero, con Documento Nacional de Identidad número 51.342.838-F, en nombre y representación de la entidad emisora, DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. (“DINAMIA” o “la Sociedad”), entidad con domicilio social en Madrid, calle Padilla, número 17, y con CIF número A-81.862.724 y CNAE número 6523, en virtud de los poderes otorgados al efecto en su favor por el Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión celebrada el 6 de octubre de 2004, asume la responsabilidad del presente Folleto.

Tal y como se indica más adelante, se adjunta al presente folleto, como Anexo III del mismo, el acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad que incluye los poderes que facultan a D. Jorge Mataix Entero para asumir, en nombre y representación de DINAMIA, la responsabilidad por el contenido del presente folleto.

### **I.1.2. Manifestación sobre la veracidad del contenido del Folleto.**

Consiguientemente, D. Jorge Mataix Entero, a los efectos expuestos en el párrafo anterior, confirma la veracidad del contenido del presente folleto y declara que no se omite en el mismo ningún dato relevante y que su contenido no induce a error.

## **I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO**

### **I.2.1. Inscripción del Folleto en los Registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y naturaleza del mismo y de los valores amparados.**

El presente folleto informativo de emisión de valores de DINAMIA es un Folleto Informativo Completo, modelo RV, (en lo sucesivo, “el Folleto”), y ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en lo sucesivo “CNMV”) con fecha 10 de febrero de 2005.

Los valores amparados en el presente Folleto son acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma serie y clase que las acciones de DINAMIA actualmente en circulación.

El registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

### **I.2.2. Autorización administrativa previa a la operación que es objeto del Folleto por razón de las características de la sociedad emisora.**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 15 de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras (en adelante, “la Ley de Entidades de Capital Riesgo”), y en la norma 4 de la Circular 4/1999, de 22 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre procedimientos administrativos y

modelos normalizados de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras, la Sociedad, al ser una Entidad de Capital Riesgo, está sometida a un régimen de autorización para cualquier modificación de sus Estatutos Sociales.

A los efectos expuestos en el párrafo anterior, se solicitó mediante escrito presentado ante la CNMV la autorización a la modificación del artículo 7 (capital social) de los Estatutos Sociales de DINAMIA, inherente a la emisión de las nuevas acciones de la Sociedad objeto del presente Folleto, la cual ha sido obtenida mediante Orden Ministerial favorable del Ministerio de Economía y Hacienda, de fecha 28 de octubre de 2004. Se adjunta, como Anexo I, copia de la referida autorización.

La autorización a que se refiere el anterior párrafo no implica recomendación alguna respecto de la suscripción o adquisición de las acciones de la Sociedad a que se refiere el presente Folleto ni de los valores de DINAMIA que se vayan o puedan emitir en un futuro, ni pronunciamiento alguno sobre la rentabilidad de los mismos ni sobre la solvencia de la Sociedad.

### **I.3. MENCIÓN SOBRE LA AUDITORÍA DE LOS ESTADOS ECONÓMICO-FINANCIEROS Y DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL FOLLETO**

Los Auditores que han verificado las cuentas anuales de DINAMIA correspondientes a los tres últimos ejercicios de la Sociedad cerrados y auditados son los siguientes:

- Las cuentas anuales individuales y consolidadas de DINAMIA correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2001, han sido objeto de informe de auditoría emitido por Arthur Andersen y Cía, S. Com., domiciliada en Madrid, Raimundo Fernández Villaverde, 65, provista de CIF número D-79104469 e inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 y en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 3.190, folio 1, sección 8, hoja M-54.414.
- Las cuentas anuales individuales y consolidadas de DINAMIA correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, han sido objeto de informe de auditoría emitido por Deloitte & Touche España, S.L., domiciliada en Madrid, Raimundo Fernández Villaverde, 65, provista de CIF número B-79104469 e inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 y en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54.414.
- Las cuentas anuales individuales y consolidadas de DINAMIA correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, han sido objeto de informe de auditoría emitido por Deloitte & Touche España, S.L., cuyos datos constan en el párrafo anterior.

Todos los informes de auditoría a que se refieren los tres puntos anteriores del presente apartado han sido favorables y sin salvedades.

Las cuentas anuales e informes de gestión, individuales y consolidados, de DINAMIA, correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003, junto con los referidos informes de auditoría, han sido depositados en la CNMV en cumplimiento de la legislación vigente.

Se incorporan al presente Folleto, en el Anexo II del mismo, copia de las cuentas anuales e informes de gestión, individuales y consolidados, de DINAMIA, correspondientes al ejercicio 2003, junto con copia de los correspondientes informes de auditoría, así como, en el Capítulo VII del presente Folleto, los estados financieros de DINAMIA, sin auditar, correspondientes al tercer trimestre del ejercicio 2004.

Asimismo, se hace constar que no se ha producido modificación sustancial alguna en el patrimonio de la Sociedad, desde la fecha de los últimos estados financieros de la misma que se incorporan al presente Folleto, esto es desde el 30 de septiembre de 2004, hasta la fecha del presente Folleto, que afecten a la solvencia o situación financiera de DINAMIA.



## **CAPITULO II**

# **EMISIÓN DE VALORES Y VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA**

## II.1. ACUERDOS SOCIALES

### II.1.1. Mención relativa a su inclusión como Anexo III.

Se incluye como Anexo III del presente Folleto, formando parte integrante del mismo, copia de la certificación del acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004, relativo a la ampliación de capital social liberada de la Sociedad a que se refiere el presente Folleto, en virtud del cual se aprobaron, entre otros, los siguientes aspectos relativos a la misma:

- (i) la ampliación de capital de la Sociedad por importe de €1.282.500 (UN MILLÓN DOSCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL QUINIENTOS EUROS), con total cargo a la “Reserva de Prima de Emisión” de la Sociedad, (en adelante, “la Ampliación de Capital”), mediante la emisión y puesta en circulación de 427.500 nuevas acciones nominativas ordinarias, de la misma serie y clase y con los mismos derechos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, de €3 (TRES EUROS) de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, a la que servirá de base el Balance de DINAMIA cerrado el 31 de diciembre de 2003, que fue aprobado y debidamente verificado por el auditor de cuentas de la Sociedad, Deloitte & Touche España, S.L., de conformidad con lo dispuesto en el artículo 157.2 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante, “la Ley de Sociedades Anónimas”);
- (ii) el reconocimiento del derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA a favor de los accionistas de la Sociedad, en la proporción una nueva acción por cada veinte de las antiguas que posean, que será transmisible en las mismas condiciones que las de las acciones de las que deriven, así como el plazo y procedimiento para su tramitación y el destino de las nuevas acciones de DINAMIA no asignadas durante el periodo establecido al efecto;
- (iii) el nuevo texto del artículo 7 de los Estatutos Sociales de la Sociedad tras la Ampliación de Capital;
- (iv) la solicitud de admisión a negociación oficial de las nuevas acciones de DINAMIA en las mismas Bolsas de Valores en las que coticen las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, esto es, en las Bolsas de Madrid y Barcelona; y
- (v) la delegación de facultades en el Consejo de Administración de señalar la fecha, dentro del plazo de un año, en que el referido acuerdo relativo a la Ampliación de Capital deba llevarse a efecto y de fijar las condiciones de la misma en todo aquello no previsto por dicha Junta General.

Se hace constar que el Consejo de Administración de DINAMIA representó, en la referida Junta General de Accionistas de la Sociedad de 29 de junio 2004, a un número de acciones igual a 4.008.598 (CUATRO MILLONES OCHO MIL QUINIENTAS NOVENTA Y OCHO), que suponen el 46,48% (CUARENTA Y SEIS CON CUARENTA Y OCHO POR CIENTO) del total del capital social de la Sociedad, y el 96,91% (NOVENTA Y SEIS CON NOVENTA Y

UNO POR CIENTO) del capital social de la misma presente y representado en dicha Junta General.

Asimismo, se incluye en el Anexo III del presente Folleto, formando parte integrante del mismo, copia de la certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión celebrada el 6 de octubre de 2004, relativos a la Ampliación de Capital, que son, en términos generales, los siguientes:

- i) el acuerdo de ejecución de la Ampliación de Capital, que contempla los términos y condiciones de la misma, de conformidad con lo acordado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004, y, en particular, lo referente a la cuantía y naturaleza de la Ampliación de Capital, la representación de las nuevas acciones de DINAMIA, el tipo de emisión y desembolso, el balance que servirá de base a la Ampliación de Capital, los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA y el plazo para su ejercicio, los derechos políticos y económicos de las nuevas acciones de DINAMIA, la normativa aplicable del Mercado de Valores, las entidades en las que puede tramitarse la referida asignación gratuita, así como la finalización del período de asignación gratuita y desembolso de la Ampliación de Capital con total cargo a la cuenta “Prima de Emisión” de la Sociedad;
- ii) el acuerdo en virtud del cual se aprueba la nueva redacción del artículo 7 de los Estatutos Sociales de la Sociedad tras la Ampliación de Capital;
- iii) el acuerdo de solicitud de admisión a negociación de las nuevas acciones de DINAMIA en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo); y
- iv) el acuerdo de otorgamiento de facultades a favor de D. Santiago Bergareche Busquet, Presidente del Consejo de Administración de DINAMIA, D. Luis de Carlos Bertrán, Secretario del Consejo de Administración de la misma y D. Jorge Mataix Entero, Presidente del Consejo de Administración de la sociedad gestora de la Sociedad, para que, solidaria e indistintamente, lleven a cabo cuantas actuaciones sean precisas para la formalización y ejecución de los acuerdos descritos en los apartados i), ii) y iii) anteriores.

#### **II.1.2. En caso de oferta pública de venta, acuerdos de modificación de valores producidos con posterioridad a la emisión de los mismos.**

No procede.

#### **II.1.3. Requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa de los valores amparados en el Folleto.**

Los trámites exigidos para la admisión a negociación de las nuevas acciones de DINAMIA en las Bolsas de Valores citadas en el apartado II.1.1 anterior son, de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, “la Ley del Mercado de Valores”) y demás normativa aplicable, principalmente, los siguientes:

- Otorgamiento de la correspondiente escritura pública de emisión de las nuevas acciones de DINAMIA e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Madrid.
- Depósito de una copia de la referida escritura pública de emisión de las nuevas acciones de DINAMIA, una vez inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante “Iberclear”), en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como práctica de la primera inscripción de las nuevas acciones de DINAMIA en el registro central a cargo de Iberclear.
- Verificación por la CNMV de la admisión a negociación de las nuevas acciones de DINAMIA en las Bolsas de Madrid y Barcelona.
- Acuerdo de admisión a cotización de las nuevas acciones de DINAMIA adoptado por las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Barcelona, previa su solicitud correspondiente por la Sociedad.

## **II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA, EN SU CASO, A LA EMISIÓN DE LOS VALORES AMPARADOS EN EL FOLLETO.**

Tal y como se ha indicado en el anterior apartado I.2.2, la Sociedad, al ser una Entidad de Capital Riesgo, está sometida a un régimen de autorización para cualquier modificación de sus Estatutos Sociales.

A los efectos expuestos en el párrafo anterior, se solicitó mediante escrito presentado ante la CNMV la autorización de la modificación del artículo 7 (capital social) de los Estatutos Sociales de DINAMIA, inherente a la emisión de las nuevas acciones de la Sociedad objeto del presente Folleto, la cual ha sido obtenida mediante Orden Ministerial favorable del Ministerio de Economía y Hacienda, de fecha 28 de octubre de 2004, cuya copia se adjunta al presente Folleto, tal y como se ha indicado anteriormente, como Anexo I.

La autorización a que se refiere el anterior párrafo no implica recomendación alguna respecto de la suscripción o adquisición de las acciones de la Sociedad a que se refiere el presente Folleto ni de los valores de DINAMIA que se vayan o puedan emitir en un futuro, ni pronunciamiento alguno sobre la rentabilidad de los mismos ni sobre la solvencia de la Sociedad.

## **II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR EFECTUADA POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA**

No se ha realizado evaluación del riesgo inherente a las nuevas acciones de DINAMIA ni del inherente a la Sociedad por entidad calificadora alguna.

## **II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES EMITIDOS.**

En relación con el régimen aplicable a las nuevas acciones de DINAMIA, no existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables a las Sociedades Anónimas.

## **II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES**

### **II.5.1. Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen, con indicación de su clase y serie.**

Las nuevas acciones de DINAMIA objeto del presente Folleto son acciones ordinarias nominativas, con un valor nominal de tres euros cada una y pertenecen a la misma serie y clase que las restantes acciones de DINAMIA actualmente en circulación. Las nuevas acciones ordinarias nominativas de DINAMIA se emiten libres de cargas y gravámenes y, una vez emitidas, gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las acciones en que se divide el capital social de la Sociedad.

### **II.5.2. Forma de representación**

Las nuevas acciones de DINAMIA, al igual que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, cuyo registro contable corresponderá a Iberclear, entidad con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, número 8, y a sus entidades participantes autorizadas, de acuerdo con lo previsto en el artículo 7, apartado 3, de la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (en adelante, “el Real Decreto 116/1992”).

### **II.5.3. Importe nominal global de la emisión.**

El importe global de la emisión de las nuevas acciones de DINAMIA asciende a €1.282.500 (UN MILLÓN DOSCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL QUINIENTOS EUROS), correspondiendo dicho importe en su totalidad al valor nominal total de las nuevas acciones de DINAMIA, por no emitirse éstas con prima de emisión.

### **II.5.4. Número de valores, numeración, proporción sobre el capital e importes nominal y efectivo de cada uno de ellos.**

La Ampliación de Capital supone la emisión y puesta en circulación de 427.500 (CUATROCIENTAS VEINTISIETE MIL QUINIENTAS) acciones de la Sociedad, lo que representa un 5% del capital social de DINAMIA antes de la Ampliación de Capital y un 4,76% tras la ejecución de la misma.

Las nuevas acciones de DINAMIA se emiten a la par, siendo su valor nominal de €3 (TRES EUROS) por acción, con total cargo a la “Reserva de Prima de Emisión” de la Sociedad, sin que se haya de realizar desembolso alguno por la suscripción de las mismas.

Las nuevas acciones de DINAMIA se ofrecen por asignación gratuita, otorgando cada acción antigua un (1) derecho de asignación gratuita y siendo necesarios (20) derechos de asignación gratuita para la obtención de (1) acción de nueva emisión.. Las nuevas acciones, por tanto, se ofrecen en la proporción de una (1) nueva acción por cada veinte (20) acciones de las actualmente en circulación, a aquellas personas, sean físicas o jurídicas, que a las 24.00 horas del día inmediatamente anterior a la fecha de inicio del periodo de asignación gratuita, aparezcan como titulares de cualesquiera acciones de la Sociedad en los correspondientes registros contables de Iberclear y sus entidades participantes.

Los suscriptores de las nuevas acciones de DINAMIA ostentarán la condición de titulares de las mismas, a todos los efectos, cuando dichas acciones se asignen a su nombre mediante la correspondiente inscripción en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes.

Al tratarse de una ampliación de capital liberada, sin aportación dineraria alguna, el valor de capitalización bursátil de la compañía no debería verse afectado por el aumento en el número de acciones. Aunque aumentará el número de acciones en circulación, el valor de la acción sufrirá teóricamente una dilución proporcional al incremento en el número de acciones, con lo que el valor de capitalización no debería verse modificado. El beneficio por acción se reducirá al aumentar el número de acciones, pero el PER (Precio de la acción / Bº Neto por acción o, lo que es lo mismo, Valor total de capitalización / Bº Neto) no debería modificarse. Si se produjera alguna alteración en el PER, dicha alteración sería únicamente debida a variaciones en los precios de las acciones en las Bolsas de Valores, pero no debido técnicamente a la ampliación de capital liberada objeto del presente Folleto.

La siguiente tabla detalla datos referentes tanto al momento anterior como al momento posterior a la Ampliación de Capital, en relación al número de acciones y el beneficio por acción:

*cifra en miles de euros, excepto acciones y datos por acción*

	<b>Datos pre- ampliación</b>	<b>Datos post- ampliación</b>
Beneficio Neto Individual (*)	282	282
Beneficio Neto Consolidado (*)	2.449	2.449
Número de acciones	8.550.000	8.977.500
Beneficio Neto Individual por Acción	0,033	0,031
Beneficio Neto Consolidado por Acción	0,286	0,273

(\*) Datos a 31 de Diciembre de 2003

### **II.5.5. Comisiones y gastos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor.**

La Ampliación de Capital se realiza por parte del emisor libre de gastos y comisiones para los suscriptores en cuanto a la asignación de las nuevas acciones de DINAMIA.

No obstante, los inversores soportarán las comisiones y gastos que sean cargados, en su caso, por los Intermediarios Financieros a través de los cuales canalicen sus órdenes por la tramitación de la asignación de las acciones y la transmisión de derechos de asignación gratuita.

## **II.6. EXISTENCIA DE COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS A SOPORTAR POR LOS INVERSORES POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES**

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción o alta de las nuevas acciones de DINAMIA en los registros contables de Iberclear y de sus entidades participantes serán por cuenta y cargo de la Sociedad. La inscripción y mantenimiento de las nuevas acciones de DINAMIA a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores, en los registros contables de Iberclear y de sus entidades participantes, según proceda, estarán sujetas al abono de las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables que determinen libremente las entidades participantes, dentro de los límites máximos de tarifas publicadas por cada una de ellas y que hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV.

## **II.7. LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES.**

No existen restricciones estatutarias ni de otro tipo a la libre transmisibilidad de las nuevas acciones de DINAMIA, por lo que las mismas serán libremente transmisibles, con arreglo a las reglas contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas, Ley del Mercado de Valores y demás normativa aplicable.

## **II.8. MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS, NACIONALES O EXTRANJEROS, RESPECTO A LOS QUE EXISTA EL COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES.**

Como consecuencia de los acuerdos adoptados por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004, existe un compromiso por parte de la Sociedad de solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones de DINAMIA en las Bolsas de Madrid y Barcelona, dónde se encuentran admitidas a negociación las acciones de DINAMIA actualmente en circulación. Asimismo, se solicitará la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil de las nuevas acciones de DINAMIA.

La Sociedad se compromete a realizar cuantas actuaciones sean necesarias para que las nuevas acciones de DINAMIA sean admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid y Barcelona y en el Mercado Continuo en el plazo de dos meses a contar desde la fecha en que termine el periodo de asignación gratuita, comprometiéndose a actuar con la máxima diligencia al objeto de realizar todos los trámites necesarios para que las nuevas acciones de DINAMIA queden efectivamente admitidas a negociación oficial en dicho plazo.

En el supuesto de que se incumpliera el plazo previsto establecido en el anterior párrafo para la admisión de las nuevas acciones de DINAMIA a negociación oficial, la Sociedad informará puntualmente a la CNMV, a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Barcelona y a los suscriptores de las nuevas acciones de DINAMIA de dicha circunstancia y de los motivos del retraso, mediante la publicación del correspondiente anuncio en, al menos, un diario de difusión nacional.

La Sociedad conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en las citadas Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, según la



legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, comprometiéndose la Sociedad a su cumplimiento.

## **II.9. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.**

Las nuevas acciones de DINAMIA otorgarán a sus titulares los plenos derechos económicos y políticos inherentes a las mismas, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad, que son los mismos que los de las demás acciones de DINAMIA actualmente en circulación.

### **II.9.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.**

Las nuevas acciones de DINAMIA otorgarán a sus titulares el pleno derecho a participar, en la proporción que representen sobre el total del capital social, en el reparto de las ganancias sociales de la Sociedad que se acuerde a partir del momento en que dichas acciones se asignen a sus respectivos titulares, mediante la correspondiente inscripción en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes, y, por tanto, conferirán a sus titulares el derecho a percibir como primer dividendo el que se reparta, en su caso, a partir de dicho momento, en relación con el ejercicio social de la Sociedad iniciado el 1 de enero de 2004.

Asimismo, las nuevas acciones de DINAMIA, en caso de disolución de ésta, otorgarán a sus titulares el pleno derecho a participar en el patrimonio de la misma resultante de su liquidación, en las mismas condiciones que las restantes acciones actualmente en circulación de DINAMIA.

Las nuevas acciones de DINAMIA, por ser, al igual que las restantes acciones de la Sociedad actualmente en circulación, acciones ordinarias, no gozarán del derecho a percibir un dividendo mínimo.

En cuanto a la forma de hacer efectivos los rendimientos que produzcan las nuevas acciones de DINAMIA, la Sociedad satisfará los dividendos que, en su caso, acuerde la Junta General de Accionistas de DINAMIA o el Consejo de Administración, en caso de distribución de dividendo a cuenta, a través de las entidades participantes en Iberclear, mediante la presentación del certificado de posición, expedido por Iberclear a dichas entidades participantes, siendo el plazo de prescripción de presentación a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio (cinco años) y su beneficiario la Sociedad.

La distribución entre los accionistas de DINAMIA de cantidades a cuenta de dividendos sólo podrá acordarse por la Junta General de Accionistas o el Consejo de Administración de la Sociedad, con las limitaciones y en cumplimiento de los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, y se hará efectiva por el mismo procedimiento establecido para la distribución de dividendos expuesto en el anterior párrafo.

### **II.9.2. Derecho de suscripción preferente (asignación gratuita).**

Las nuevas acciones de DINAMIA otorgarán a sus titulares un derecho de suscripción preferente, en la proporción que representen sobre el total del capital social, en los aumentos de



capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, que acuerde la Sociedad, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones que sean acordados por la misma, en las mismas condiciones que las restantes acciones de DINAMIA actualmente en circulación.

Asimismo, las nuevas acciones de DINAMIA otorgarán a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades Anónimas, en la proporción que representen sobre el total del capital social, para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas de la Sociedad.

### **II.9.3. Derecho de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales.**

Los suscriptores de las nuevas acciones de DINAMIA gozarán del derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad, y de impugnar los acuerdos sociales que se adopten en las mismas, en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital social de DINAMIA en la actualidad, de conformidad con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas para las acciones ordinarias.

No existe limitación estatutaria alguna para el ejercicio del derecho asistencia ni para el del derecho de voto descritos en el anterior párrafo.

### **II.9.4. Derecho de información**

Las nuevas acciones de DINAMIA otorgarán a sus titulares el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, en los mismos términos y condiciones que el resto de las acciones que componen el actual capital social de la Sociedad. Las nuevas acciones de DINAMIA también otorgarán a sus titulares aquellos derechos especiales de información que están recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

Asimismo, la Sociedad facilitará la información exigida por las disposiciones vigentes para las Entidades de Capital Riesgo y para las sociedades cuyas acciones cotizan en Bolsas de Valores y cumplirá con los derechos de información al público respecto de todo hecho o decisión que pueda influir de manera sensible en la cotización de sus acciones.

### **II.9.5. Obligatoriedad de prestaciones accesorias y, en general, todos los demás privilegios, facultades y deberes que implique la titularidad de las acciones.**

Ni las nuevas acciones de DINAMIA ni las restantes acciones representativas de su capital social llevan aparejada prestación accesoria alguna. Asimismo, los Estatutos Sociales de la Sociedad no prevén privilegio, facultad o deber especial alguno ligados a la titularidad de sus acciones.

Las nuevas acciones de DINAMIA se emiten libres de todo tipo de cargas y gravámenes.

### **II.9.6. Fecha o fechas en que cada uno de los derechos u obligaciones anteriormente citados comenzará a regir para las nuevas acciones que se ofrecen.**

Los suscriptores de las nuevas acciones de DINAMIA adquirirán la condición de titulares de las mismas, con todos los derechos y obligaciones inherentes a la condición de accionistas, cuando dichas acciones se asignen a su nombre mediante la correspondiente inscripción en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes. En relación con los derechos económicos, las nuevas acciones de DINAMIA conferirán a sus titulares el derecho a percibir como primer dividendo el que se reparta, en su caso, en relación con el ejercicio social de la Sociedad iniciado el 1 de enero de 2004.

## **II.10. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN DE LOS VALORES (ASIGNACIÓN GRATUITA).**

### **II.10.1. Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen las acciones.**

Las nuevas acciones de DINAMIA se ofrecen por asignación gratuita, otorgando cada acción antigua un (1) derecho de asignación gratuita y siendo necesarios (20) derechos de asignación gratuita para la obtención de (1) acción de nueva emisión, a aquellas personas, sean físicas o jurídicas, que a las 24.00 horas del día inmediatamente anterior a la fecha de inicio del periodo de asignación gratuita, aparezcan como titulares de cualesquiera acciones de la Sociedad en los correspondientes registros contables de Iberclear y sus entidades participantes.

### **II.10.2. Fecha o periodo de suscripción (asignación gratuita).**

El periodo para la asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA y para la transmisión de dichos derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona (en adelante, el “Periodo de Asignación Gratuita”) será de quince días a contar desde el día siguiente al de la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del anuncio del acuerdo de la Ampliación de Capital. Dicho anuncio también se publicará en los boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

Finalizado el Periodo de Asignación Gratuita, aquellas de entre las nuevas acciones de DINAMIA que no hubieran sido asignadas se mantendrán en depósito a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años desde la fecha de la constitución del referido depósito, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, una vez deducidos los gastos de ésta y del depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad.

De conformidad con lo establecido en el artículo 158, apartado 3, de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven, es decir, podrán negociarse en las Bolsas de Valores de Madrid y de Barcelona.

### **II.10.3. Lugar y entidades ante las cuales puede tramitarse la suscripción de las nuevas acciones (asignación gratuita).**

La asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA y la transmisión de los derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona se tramitarán a través de cualquier entidad participante en Iberclear dentro del Periodo de Asignación Gratuita.

### **II.10.4. Forma y fechas de hacer efectivos los desembolsos.**

La Ampliación de Capital no comporta desembolso alguno para el accionista de la Sociedad, por ser totalmente liberada.

El desembolso de la Ampliación de Capital se efectuará en su totalidad con cargo a la cuenta “Prima de Emisión” de la Sociedad y se tendrá por producido en el momento en que el Consejo de Administración, o quien ostente la facultad para ejecutar la Ampliación de Capital, al día inmediatamente siguiente al último del Periodo de Asignación Gratuita, formalice contablemente la aplicación de la cuenta “Prima de Emisión”, en la cuantía de la Ampliación de Capital, a la cuenta “Capital Suscrito”.

El importe de la cuenta “Prima de Emisión” de la Sociedad, de conformidad con el Balance de DINAMIA cerrado a 31 de diciembre de 2003, que tal y como se ha indicado anteriormente sirve de base a la Ampliación de Capital, ascendía, a dicha fecha, a 85.043.563,23 euros. No obstante, tras el reparto a los accionistas de la Sociedad en julio de 2004 (según acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004) de un dividendo con cargo a la cuenta “Prima de Emisión” por un importe de 5.985.000 euros (lo que equivale a 0,70 euros por acción), el importe de dicha cuenta, a la fecha del presente Folleto, asciende a 79.058.563,23 euros.

### **II.10.5. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.**

En el momento de la asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA, los suscriptores de éstas podrán solicitar documento justificativo de la misma a la entidad participante en Iberclear a través de la cual la hayan hecho efectiva. Dicho documento no será negociable y tendrá vigencia hasta que, asignadas por Iberclear las referencias de registro correspondientes, las nuevas acciones de DINAMIA queden inscritas en el registro contable de las entidades participantes en Iberclear a favor de sus respectivos titulares.

Las cintas con el contenido de la información de las adjudicaciones a realizar serán remitidas por las entidades participantes en Iberclear a Banco Español de Crédito, S.A., entidad domiciliada en Madrid, Avenida Gran Vía de Hortaleza, número 3, quien, en su calidad de Banco Agente, coordinará toda la suscripción.

## **II.11. DERECHOS DE ASIGNACIÓN GRATUITA.**

De conformidad con lo establecido en el artículo 158, apartado 3, de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA serán

transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven, es decir, podrán negociarse en las Bolsas de Valores de Madrid y de Barcelona.

### **II.11.1. Titulares de los derechos de asignación gratuita.**

Serán titulares de los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA aquellas personas, sean físicas o jurídicas, que, a las 24.00 horas del día inmediatamente anterior a la fecha de inicio del Periodo de Asignación Gratuita, aparezcan como titulares de cualesquiera acciones de la Sociedad, en los correspondientes registros contables de Iberclear y sus entidades participantes, y adquieran los derechos de asignación gratuita en la proporción una (1) nueva acción por cada veinte (20) de las actualmente en circulación.

### **II.11.2. Mercados en los que pueden negociarse los derechos de asignación gratuita.**

Los derechos de asignación gratuita podrán ser negociados libremente en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, a través del Sistema de Interconexión Bursátil, durante el Período de Asignación Gratuita.

### **II.11.3. Información completa sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o transmisión de los derechos de asignación gratuita.**

Al estar representadas las acciones de DINAMIA actualmente en circulación mediante anotaciones en cuenta, los derechos de asignación gratuita deberán ejercitarse a través de las entidades participantes en Iberclear, en cuyos registros contables estén inscritas las acciones de que derivan. En todo caso, la transmisión de los derechos de asignación gratuita deberá efectuarse con la intervención de una Sociedad o Agencia de Valores, miembro de las Bolsas de Madrid y Barcelona.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 42 del Real Decreto 116/1992, el día en que se inicie el Periodo de Asignación Gratuita, Iberclear procederá a abonar en las cuentas de sus entidades participantes los derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas, dirigiéndoles las pertinentes comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes el día que se abra el Período de Asignación Gratuita.

Las entidades participantes emitirán los correspondientes documentos acreditativos de la titularidad de los derechos de asignación gratuita, en función de los datos obrantes en sus registros contables, a los efectos tanto del ejercicio como de la transmisión de dichos derechos.

La asignación gratuita se realizará en la proporción de una (1) acción nueva por cada veinte (20) acciones de las poseídas, otorgando cada acción antigua un (1) derecho de asignación gratuita y siendo necesarios (20) derechos de asignación gratuita para la obtención de (1) acción de nueva emisión. El valor teórico del derecho se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del Período de Asignación Gratuita.

El valor teórico del derecho de asignación gratuita se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(\text{Cotización}_{d-1} - \text{Precio}_{\text{suscripción}}) \times \text{Número de acciones a emitir}}{\text{Número de acciones pre-ampliación} + \text{Número de acciones a emitir}}$$

Donde:

VTD:	Valor teórico del derecho
Cotización <sub>d-1</sub> :	Precio del cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del periodo de asignación
Precio <sub>suscripción</sub> :	Precio de suscripción (0 euros)
Número de acciones a emitir:	Número de acciones a emitir (427.500 acciones)
Número de acciones pre-ampliación:	Número de acciones previo a la ampliación (8.550.000 acciones)

La fórmula descrita, aplicada y tomando un precio de cierre de la acción de DINAMIA equivalente a 15,16 euros a fecha 30 de diciembre de 2004, daría un valor teórico del derecho de suscripción de 0,7219 euros:

$$VTD = \frac{(15,16 \text{ euros} - 0 \text{ euros}) \times 427.500 \text{ acciones}}{8.550.000 \text{ acciones} + 427.500 \text{ acciones}} = 0,7219 \text{ euros}$$

Como se ha indicado, los derechos de asignación gratuita se negociarán en las Bolsas de Madrid y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil, por lo que no puede anticiparse cual será el precio efectivo que el mercado otorgará a los mismos.

#### II.11.4. Exclusión de los derechos de asignación gratuita.

No existe exclusión de los derechos de asignación gratuita.

### II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

#### II.12.1. Entidades que intervendrán en la colocación o comercialización de los valores.

La asignación de las nuevas acciones de DINAMIA se podrá tramitar a través de cualquier entidad participante en Iberclear dentro del Periodo de Asignación Gratuita.

Banco Español de Crédito, S.A. actuará como Banco Agente en la Ampliación de Capital, realizando, entre otras funciones, las siguientes: recabar los certificados de posición de las entidades participantes en Iberclear y las solicitudes de asignación gratuita, informar a DINAMIA de la evolución de la Ampliación de Capital, emitir los certificados acreditativos de la asignación de las nuevas acciones de DINAMIA y cumplimentar los cuadros de difusión correspondientes.

#### II.12.2. Entidad que intervendrá como entidad directora.

Se hace constar que no intervendrá ninguna entidad en calidad de coordinadora global o directora.

### **II.12.3 Entidad que intervendrá como entidad aseguradora.**

No procede.

### **II. 12.4. Prorratio**

No se contempla la necesidad de realizar un prorratio de las nuevas acciones de DINAMIA objeto de la Ampliación de Capital, al dirigirse ésta íntegramente a los titulares de derechos de asignación gratuita, que sólo podrán suscribir sus acciones en la proporción ya indicada de una (1) acción nueva de la Sociedad por cada veinte (20) acciones en circulación de la misma.

No se aceptarán órdenes de suscripción por un número de acciones superior al que corresponda a los derechos de asignación gratuita que se posean.

## **II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO**

### **II.13.1 Previsión para el caso de que la ampliación de capital no se suscriba íntegramente en el plazo señalado al efecto.**

Una vez finalizado el Periodo de Asignación Gratuita:

- (i) las nuevas acciones de DINAMIA serán asignadas a quienes, de conformidad con los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes, fueran titulares de derechos de asignación gratuita en la indicada proporción de una (1) acción nueva por cada veinte (20) de las actualmente en circulación y los hubiesen ejercitado.
- (ii) el Consejo de Administración de la Sociedad declarará concluido dicho Período de Asignación Gratuita y procederá a formalizar contablemente la aplicación de cuenta “Prima de Emisión”, en la cuantía que ha sido fijada para la Ampliación de Capital, quedando ésta plenamente desembolsada con dicha aplicación.

Finalizado el Periodo de Asignación Gratuita, aquéllas de entre las nuevas acciones de DINAMIA que no hubieran podido ser asignadas se mantendrán en depósito, en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos, a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años desde la fecha de constitución del depósito, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, una vez deducidos los gastos de ésta y del depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad.

### **II.13.2. Plazo y forma de entrega de los títulos.**

Dado que las nuevas acciones de DINAMIA estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, no se expedirán los correspondientes títulos físicos, y puesto que serán admitidas a negociación en Bolsa, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro central a cargo

de Iberclear, una vez depositada en el mismo, en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona copia de la escritura de la Ampliación de Capital.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear referida en el anterior párrafo se practicarán por la entidad participante correspondiente las inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las nuevas acciones de DINAMIA. Los titulares de las nuevas acciones de DINAMIA tendrán derecho a obtener de la entidad participante en la que se encuentren registradas las mismas los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992. La entidad participante expedirá dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por el suscriptor.

## **II.14. CÁLCULO DE LOS GASTOS DE LA EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN, PUESTA EN CIRCULACIÓN, ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y DEMÁS TRÁMITES CONEXOS DE LOS VALORES QUE SEAN POR CUENTA DE LA SOCIEDAD EMISORA.**

Los gastos estimados que soportará la Sociedad en relación con la emisión de nuevas acciones de DINAMIA son los que se indican a continuación de forma estimativa:

	Importe (euros)
Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (*)	-
Sociedad de Sistemas (Iberclear)	5.440
Notaría	1.300
Registro Mercantil	1.000
Tasas CNMV (emisión)	1.626
Tasas admisión CNMV	38
Comisión Banco Agente	15.000
Cánon Bolsas (estudio, examen y tramitación del expediente de admisión)	1.160
Cánon Bolsas por derechos de admisión	1.300
Publicidad legal	5.000
<b>TOTAL</b>	<b>31.864</b>
<i>% sobre total de la emisión</i>	<i>2,50%</i>

(\*) Artículo 19.2 del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

## **II.15. RÉGIMEN FISCAL.**

Sobre la base exclusivamente de la legislación estatal vigente y con referencia a los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, se incluye a continuación una descripción de las principales consecuencias fiscales derivadas de la asignación gratuita, propiedad y, en su caso, posterior transmisión de las nuevas acciones de DINAMIA.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las



Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas y las entidades en régimen de atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus propios asesores fiscales, los cuales podrán prestarles un asesoramiento personalizado en función de sus circunstancias particulares.

### **II.15.1. Imposición sobre la transmisión de las acciones.**

Las transmisiones de las nuevas acciones de DINAMIA están exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con lo previsto en los artículos 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes.

### **II.15.2. Imposición sobre los rendimientos de las acciones.**

#### ***Inversores residentes en territorio español***

Se analiza en el presente apartado el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes (en adelante, “IRNR”) y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos accionistas, personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal), e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“IRPF”), siempre que tales rentas hayan tributado efectivamente durante el período de que se trate por el IRNR. A estos efectos se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios de doble imposición suscritos por España, las personas físicas y entidades residentes en territorio español de acuerdo con los criterios previstos por el artículo 9 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “TRLIRPF”), y por el artículo 8 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “TRLIS”). Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

#### **(i) Rendimientos del capital mobiliario**

La asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA a los accionistas de la Sociedad que tengan la condición de contribuyentes por el IRPF, no constituirá rendimiento del capital mobiliario para éstos.

Por el contrario, de conformidad con el artículo 23 del TRLIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas,



participaciones en los beneficios o cualquier otra utilidad percibida de la Sociedad en virtud de su condición de accionistas. A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro a computar se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, sin que tengan esta consideración los que supongan una gestión discrecional e individualizada de la cartera, en donde se produzca una disposición de las inversiones efectuadas por cuenta de los titulares con arreglo a los mandatos conferidos por éstos. Como regla general, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido. No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% del importe íntegro percibido (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, y dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los sujetos pasivos del IRPF soportarán una retención a cuenta del referido impuesto del 15% del importe íntegro del rendimiento satisfecho. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 105 del TRLIRPF.

En el caso de que se perciban rendimientos en especie, el importe del ingreso a cuenta a realizar por la Sociedad será el resultado de aplicar el citado porcentaje del 15% al resultado de incrementar en un 20% el valor de adquisición o coste para el pagador de los bienes o derechos entregados.

La asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA a los accionistas de la Sociedad que tengan la consideración de sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “el IS”) o que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente (siempre que las nuevas acciones de DINAMIA estén afectas al mismo), no constituirá renta sujeta a tributación para éstos.

Por el contrario, dichos sujetos pasivos integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes del TRLIS.

La participación en los beneficios percibidos de Sociedades de Capital Riesgo disfruta de una deducción del 100 por 100 de la cuota íntegra en el IS del socio persona jurídica residente o del contribuyente del IRNR con establecimiento permanente en España, en aplicación de lo previsto en el artículo 55.3 del TRLIS.

Esta deducción es aplicable con independencia del porcentaje de participación y del tiempo de tenencia de la misma por parte del accionista.

En la medida en que dichos beneficios no serán objeto de tributación en sede del inversor, no procede la práctica de retenciones a cuenta sobre los mismos según lo previsto en el artículo 140.4.d) del citado TRLIS.

## (ii) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de nuevas acciones de DINAMIA realizadas por contribuyentes por el IRPF, efectuadas a título oneroso o, en los casos previstos en el TRLIRPF, a título lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 del TRLIRPF determinarán la obtención de ganancias o pérdidas patrimoniales, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas. Entre dichas normas cabe destacar:

- a) El importe de las ganancias o pérdidas patrimoniales será la diferencia entre los valores de adquisición y transmisión de las nuevas acciones de DINAMIA.
- b) El valor de transmisión de los títulos se determinará por su cotización en el mercado secundario oficial de valores españoles, en la fecha en que se produzca la misma, o por el precio pactado cuando sea superior a la cotización.
- c) El valor de adquisición de las nuevas acciones de DINAMIA, así como el de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto las antiguas como las nuevas asignadas gratuitamente, que correspondan.

Asimismo, para la determinación del valor de adquisición se deducirá el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente o de los derechos de asignación gratuita. No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción preferente o de asignación gratuita llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en el que se produzca la transmisión de los citados derechos.

- d) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- e) No se computarán como pérdidas patrimoniales las derivadas de las transmisiones de valores, admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, cuando el transmitente hubiera adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones. En este caso las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

Esta norma no será de aplicación en los supuestos de acciones adquiridas en el plazo de los dos meses anteriores al pago de dividendos cuando, dentro de ese mismo plazo, con posterioridad a dicho pago, se hubiesen transmitido valores homogéneos, pues en ese caso será de aplicación la norma descrita en el apartado (i) anterior, siendo posible por tanto integrar la pérdida derivada de la citada transmisión de los valores.

- f) La entrega futura de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la Sociedad a sus accionistas, no constituye renta para estos.

- g) Cuando se trate de acciones parcialmente liberadas, su valor de adquisición será el importe realmente satisfecho. Cuando se trate de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición tanto de éstas como de las que procedan resultará de repartir el coste total de las antiguas entre el número de títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan, considerándose en este último caso como antigüedad de las mismas la que corresponda a las acciones de las que procedan.

En el caso de ganancias o pérdidas patrimoniales generadas por transmisiones lucrativas inter vivos (donaciones), deben tenerse en cuenta las siguientes consideraciones:

- a) No existirán ganancias ni pérdidas patrimoniales en caso de que la transmisión se deba al fallecimiento del transmitente.
- b) En las transmisiones lucrativas inter vivos (donaciones) se genera para el donante una ganancia patrimonial por diferencia entre el valor real de los elementos transmitidos (valor de cotización de las nuevas acciones de DINAMIA) y su valor de adquisición.
- c) No se computarán como pérdidas patrimoniales las derivadas de transmisiones lucrativas inter vivos.

Las ganancias y pérdidas patrimoniales procedentes de transmisiones de valores adquiridos con un año o menos de antelación a la fecha de transmisión se integrarán en la parte general de la base imponible, siguiendo el régimen de compensación establecido en el artículo 39 del TRLIRPF, y tributando a la escala general del impuesto. Las ganancias y pérdidas procedentes de transmisiones de elementos patrimoniales adquiridos con más de un año de antelación a la fecha de la transmisión se integrarán y compensarán en la parte especial de la base imponible conforme establece el artículo 40 del TRLIRPF tributando las ganancias al tipo único del 15 por 100.

En el caso de sujetos pasivos del IS o del IRNR que actúen a través de establecimiento permanente, el beneficio o pérdida derivados de la transmisión de las nuevas acciones de DINAMIA se integrará en la base imponible en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes del TRLIS. A estos efectos, dado que las nuevas acciones de DINAMIA se asignarán de forma gratuita, se producirá una minoración del coste medio unitario de adquisición de todas las acciones que posea el inversor, incluidas las asignadas gratuitamente.

Las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión de las nuevas acciones de DINAMIA, por ser ésta una Sociedad de Capital Riesgo, disfrutarán de una deducción en la cuota íntegra por el importe de aplicar el tipo de gravamen al incremento de los beneficios no distribuidos, de acuerdo con el artículo 30.5 del TRLIS. Esta deducción es aplicable con independencia del porcentaje de participación y del tiempo de tenencia de la misma.

No existe obligación de retención alguna de estos supuestos.

***Inversores no residentes en territorio español***

El presente apartado se refiere al tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en dicho territorio mediante establecimiento permanente al que estén afectas las nuevas acciones de DINAMIA, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito más arriba junto al de los inversores residentes. Este apartado será igualmente aplicable a aquellos accionistas personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 9.5 del TRLIRPF, opten por tributar por el IRNR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes. A estos efectos, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “TRLIRNR”), se considerarán contribuyentes por este Impuesto las personas o entidades que no sean residentes en territorio español, de acuerdo con lo establecido en los artículos 9 del TRLIRPF y 8.1 del TRLIS.

**(i) Rendimientos del capital mobiliario**

De acuerdo con el artículo 55.3.b) del TRLIS, no se consideran obtenidas en España y, por tanto, no quedarán sujetas a tributación en España, las participaciones en beneficios distribuidos por Sociedades de Capital Riesgo cuando su perceptor sea una persona física o entidad contribuyente del IRNR sin establecimiento permanente en territorio español.

Este tratamiento no será aplicable cuando las rentas se obtengan a través de un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

**(ii) Ganancias y pérdidas patrimoniales**

De acuerdo con el artículo 55.4.b) del TRLIS, no se considerarán obtenidas en España y, por tanto, no quedarán sujetas a tributación en España, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones de Sociedades de Capital Riesgo cuando su perceptor sea una persona física o entidad contribuyente del IRNR sin establecimiento permanente en territorio español.

Este tratamiento no será aplicable cuando las rentas se obtengan a través de un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

**II.15.3. Imposición sobre el patrimonio y sobre sucesiones y donaciones.*****Inversores residentes en España*****(i) Impuesto sobre el Patrimonio**

Las personas físicas residentes en territorio español a efectos del IRPF están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos de los que sean titulares. Sin perjuicio

de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, fija, para el ejercicio 2005, un mínimo exento de tributación de 108.182,18 euros y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, las acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

## (ii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones de las nuevas acciones de DINAMIA a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las nuevas acciones de DINAMIA, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo de gravamen aplicable, dependiente de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 7,65% y el 34%, si bien dicha escala variará en función (i) del coeficiente multiplicador aplicable a la misma dependiendo del grado de parentesco con el causante o donante, así como del patrimonio preexistente del beneficiario, y (ii) de las especialidades reguladas por la Comunidad Autónoma de residencia del adquirente.

Tratándose de sujetos pasivos del IS o del IRNR que actúen en España a través de un establecimiento permanente, el ISD no es aplicable, tributando la entidad adquirente por el valor de mercado (de cotización) de las nuevas acciones de DINAMIA en el momento de la transmisión.

## ***Inversores no residentes en España***

### (i) Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios de Doble Imposición suscritos por España, no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español propiedad de personas físicas no residentes se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media. La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus acciones en España.

## (ii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, están sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las sociedades no residentes sin establecimiento permanente en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de la adquisición lucrativa de las nuevas acciones de DINAMIA deberán tributar de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, esto es, por su valor de mercado al tipo de gravamen único del 35%, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

## II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La Ampliación de Capital tiene por finalidad principal continuar con la política de retribución al accionista que la Sociedad ha venido realizando en el pasado mediante la distribución de dividendos con cargo a los resultados del ejercicio o a reservas disponibles a favor de sus accionistas.

La Ampliación de Capital, al mismo tiempo que permite a DINAMIA mantener los recursos necesarios para afrontar y autofinanciar nuevos proyectos generadores de valor para el accionista, ofrece a estos últimos las siguientes ventajas:

- Fomenta una mayor liquidez del valor en Bolsa debido al incremento del número de acciones de la Sociedad en circulación;
- Produce el efecto psicológico del precio más reducido de la acción; y
- Permite la asignación gratuita de las nuevas acciones de DINAMIA a los accionistas y posibilita, si así lo desean, hacer líquida parte de su inversión mediante la venta de los citados derechos de asignación gratuita.

### II.16.1. Destino del importe neto de la emisión.

Al ser la Ampliación de Capital totalmente liberada, a cargo de la “Reserva Prima de Emisión”, no se produce ningún ingreso de fondos para la Sociedad con motivo de la misma.

### II.16.2. En caso de oferta pública de venta, motivos y finalidad de la misma.

No procede.

## II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DEL EMISOR PREVIAMENTE ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN.

### II.17.1. Número de acciones admitidas a negociación en la fecha de la elaboración del Folleto.

A la fecha del presente Folleto, el capital social de la Sociedad está dividido en 8.550.000 acciones nominativas ordinarias, de €3 (TRES EUROS) de valor nominal cada una, pertenecientes a una misma clase y serie, representadas mediante anotaciones en cuenta, encontrándose todas ellas admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

### II.17.2. Datos relativos a la cotización de las acciones del emisor admitidas a negociación en la fecha de elaboración del Folleto.

Los datos que se exponen a continuación corresponden a la cotización de las acciones de DINAMIA en las Bolsas de Madrid y Barcelona en los años 2002, 2003 y 2004:

#### Ejercicio 2004

	Número de Valores Negociados	Efectivo	Días de Cotización	Contratación		Cotización	
				Máxima	Mínima	Máximo	Mínimo
ENERO	702.224	8.932.529,85	20	90.903	11.444	13,13	12,50
FEBRERO	541.241	7.239.884,27	20	79.973	3.746	13,74	12,81
MARZO	331.732	4.417.825,27	23	79.987	473	13,82	12,50
ABRIL	425.376	5.870.364,97	20	85.562	1.920	14,04	13,57
MAYO	345.150	4.735.207,91	21	179.334	1.050	13,90	13,31
JUNIO	549.388	7.634.769,53	22	252.287	320	14,04	13,40
JULIO	1.231.052	17.266.195,43	22	863.157	2.854	14,39	12,81
AGOSTO	355.122	4.875.539,76	21	145.654	1.029	14,20	13,16
SEPTIEMBRE	760.216	10.226.859,76	22	434.975	200	13,92	13,57
OCTUBRE	376.417	5.122.945,70	20	124.348	1.564	13,68	13,42
NOVIEMBRE	204.698	2.832.428,31	21	30.981	855	14,48	13,51
DICIEMBRE	227.854	3.355.486,98	19	32.922	1.730	15,16	14,50
<b>TOTAL</b>	<b>6.050.470</b>	<b>82.510.037,74</b>	<b>251</b>	<b>863.157</b>	<b>200</b>	<b>15,16</b>	<b>12,50</b>



### Ejercicio 2003

	Número de Valores Negociados	Efectivo	Días de Cotización	Contratación		Cotización	
				Máxima	Mínima	Máximo	Mínimo
ENERO	285.558	3.439.690,48	21	65.446	1.274	12,44	11,26
FEBRERO	81.084	998.629,91	20	13.437	254	12,44	12,02
MARZO	255.284	3.045.679,59	21	64.731	502	12,30	11,31
ABRIL	157.661	1.954.673,51	20	26.591	630	12,75	12,03
MAYO	96.480	1.228.575,05	21	22.788	244	12,96	12,30
JUNIO	280.593	3.653.659,33	21	25.734	563	13,25	12,70
JULIO	686.915	9.243.566,58	23	130.792	2.505	14,23	12,27
AGOSTO	197.199	2.518.760,64	20	27.771	2.150	13,07	12,40
SEPTIEMBRE	574.075	7.421.893,29	22	213.785	982	13,20	12,75
OCTUBRE	190.883	2.466.758,41	23	27.211	1.694	13,10	12,63
NOVIEMBRE	290.698	3.659.456,44	20	120.799	2.096	12,98	12,13
DICIEMBRE	258.714	3.228.980,65	18	62.513	3.703	12,60	12,34
<b>TOTAL</b>	<b>3.355.144</b>	<b>42.860.323,88</b>	<b>250</b>	<b>213.785</b>	<b>244</b>	<b>14,23</b>	<b>11,26</b>

### Ejercicio 2002

	Número de Valores Negociados	Efectivo	Días de Cotización	Contratación		Cotización	
				Máxima	Mínima	Máximo	Mínimo
ENERO	254.519	2.907.222,82	22	51.292	988	11,59	11,17
FEBRERO	345.846	4.059.565,09	20	47.392	4.081	12,24	11,40
MARZO	299.579	3.771.003,48	20	36.876	2.262	13,35	11,92
ABRIL	279.100	3.718.755,13	21	33.670	3.669	13,97	12,87
MAYO	379.975	4.891.500,40	22	83.358	3.891	13,55	12,50
JUNIO	197.162	2.546.338,04	20	33.736	2.347	13,47	11,50
JULIO	166.518	2.036.686,01	23	23.355	1.501	13,00	10,88
AGOSTO	103.477	1.226.561,00	21	12.133	641	12,50	10,91
SEPTIEMBRE	177.788	2.058.340,00	21	23.308	457	12,30	10,90
OCTUBRE	265.499	2.940.489,84	23	49.198	682	11,55	10,82
NOVIEMBRE	320.647	3.610.312,74	20	54.778	2.672	12,00	10,80
DICIEMBRE	219.846	2.581.141,18	17	37.652	1.509	12,10	10,85
<b>TOTAL</b>	<b>3.009.956</b>	<b>36.347.915,73</b>	<b>250</b>	<b>83.358</b>	<b>457</b>	<b>13,97</b>	<b>10,80</b>

Fuente: Bolsa de Madrid

### II.17.3. Resultados y dividendos por acción.

El detalle de los resultados y dividendos de la Sociedad durante los tres últimos ejercicios es el que se detalla en la tabla adjunta. Estos datos han de ser valorados de acuerdo con la particularidad de la actividad de DINAMIA, en la cual únicamente se producen resultados positivos en los ejercicios en que se producen desinversiones.



*cifra en miles de euros, excepto acciones y datos por acción*

	2001	2002	2003
Beneficio Neto Individual	6.566	13.783	282
Beneficio Neto Consolidado	13.508	5.532	2.449
Número de acciones	8.550.000	8.550.000	8.550.000
Capital Social	25.650.000	25.650.000	25.650.000
Cotización a final de ejercicio	9,79	10,75	12,59
Capitalización bursátil a final de ejercicio	83.705	91.913	107.645
PER sobre Beneficio Neto Individual	12,7x	6,7x	381,7x
PER sobre Beneficio Neto Consolidado	6,2x	16,6x	44,0x
Dividendos	5.985	5.130	5.985
Devolución de Prima de Emisión		855	
Total Retribución al Accionista	5.985	5.985	5.985
Dividendos por acción	0,70	0,60	0,70
Devolución de Prima de Emisión por acción		0,10	
Total Retribución al Accionista por acción	0,70	0,70	0,70
Payout* (%) sobre Beneficio Neto Individual	91,15%	43,42%	2122,34%
Payout* (%) sobre Beneficio Neto Consolidado	44,31%	108,19%	244,39%
Beneficio Neto Individual por Acción	0,77	1,61	0,03
Beneficio Neto Consolidado por Acción	1,58	0,65	0,29

\*Payout = Total Retribución al accionista / Beneficio Neto

Los accionistas de la Sociedad, durante el ejercicio 2004, han percibido, en concepto de devolución de prima de emisión, acordada por la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004, un importe igual a €0,7 (SIETE CÉNTIMOS DE EURO) por acción, no habiendo percibido éstos, durante el ejercicio 2004, ningún importe en concepto de distribución de dividendo o dividendo a cuenta.

#### **II.17.4. Ampliaciones de capital realizadas durante los cuatro últimos ejercicios cerrados.**

No se han realizado ampliaciones de capital en la Sociedad en los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2001, 2002, 2003 y 2004, salvo la que es objeto del presente Folleto.

#### **II.17.5 Ofertas Públicas de Adquisición sobre los valores emitidos por el emisor.**

A la fecha del presente Folleto, no ha sido formulada ninguna Oferta Pública de Adquisición sobre los valores de la Sociedad.

#### **II.18. PARTICIPANTES EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA EMISIÓN OBJETO DEL PRESENTE FOLLETO.**

##### **II.18.1. Personas que han participado en el diseño o asesoramiento de la operación que constituye el objeto del Folleto.**

Banco Español de Crédito, S.A. actúa como Banco Agente en la Ampliación de Capital.

El presente Folleto ha sido elaborado por la propia Sociedad, a través de su entidad gestora,

Nmás1 Capital Privado SGECR, S.A. Sociedad Unipersonal (en adelante, “la Entidad Gestora”), la cual ha contado con la asistencia del despacho Uría & Menéndez en los aspectos jurídicos del propio Folleto y de la operación de la Ampliación de Capital.

**II.18.2. Declaración del emisor sobre la existencia de vinculación o intereses económicos de dichos expertos y/o asesores con el propio emisor o en alguna entidad controlada por éste.**

La Entidad Gestora es la sociedad gestora de DINAMIA en virtud de un contrato de gestión de fecha 24 de noviembre de 1997, elevado a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Luis Rueda Esteban, el 25 de noviembre de 1.997, bajo el número 6.048 de su protocolo, el cual fue modificado parcialmente (i) en virtud de acuerdo adoptado el 29 de junio de 2.000 mediante contrato intervenido por el entonces Corredor de Comercio del Colegio de Madrid, D. Antonio Morenés Giles, posteriormente subsanado por acuerdo de fecha 24 de mayo de 2001, intervenido por el Notario de Madrid, D. Antonio Morenés Giles, y (ii) en virtud de acuerdo adoptado y elevado a público mediante escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. Manuel Richi Alberti, el 5 de mayo de 2004, con el número 1.732 de su protocolo, (en adelante, “el Contrato de Gestión”).

La Entidad Gestora figura inscrita en el Registro Especial Administrativo de Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo de la CNMV con el número 7.

D. Luis de Carlos Beltrán, secretario del Consejo de Administración de la Sociedad, es socio del despacho Uría & Menéndez.

## **CAPÍTULO III**

### **EL EMISOR Y SU CAPITAL**

### **III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL**

#### **III.1.1. Identificación del emisor.**

La denominación completa del emisor de los valores emitidos objeto del presente Folleto es “DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.”

La sociedad emisora tiene código de identificación fiscal A-81.862.724 y domicilio social en Madrid, calle Padilla, número 17, coincidiendo éste con el domicilio de su sociedad gestora.

#### **III.1.2. Objeto social.**

De conformidad con el artículo 2º de los Estatutos Sociales de la Sociedad, el objeto social principal de ésta consiste en la *“toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores”*.

Asimismo, los Estatutos Sociales de DINAMIA también prevén que ésta, para el desarrollo de su objeto social principal, expuesto en el párrafo anterior, podrá facilitar préstamos participativos, u otras formas de financiación, en este último caso, únicamente para sus sociedades participadas, así como realizar actividades de asesoramiento.

El sector principal de Clasificación Nacional de Actividades Económicas es 6523, “Otros tipos de intermediación financiera”.

### **III.2. INFORMACIONES LEGALES**

#### **III.2.1. Datos de constitución de la Sociedad.**

La Sociedad fue constituida bajo la forma de Sociedad Anónima mediante escritura otorgada el 11 de noviembre de 1997, ante el Notario de Madrid, D. Luis Rueda Esteban, con el número 5.818 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, el día 19 de noviembre de 1997, al Tomo 12.530, Sección 8ª, Libro 0, Folio 163, Hoja nº M-199.956, Inscripción 1ª.

La Sociedad dio comienzo a sus actividades en la misma fecha de su inscripción en el Registro Mercantil y en el Registro Administrativo de Entidades de Capital Riesgo y su duración es indefinida.

Los Estatutos Sociales de la Sociedad pueden consultarse en el domicilio social de la misma, es decir, en Madrid, calle Padilla, número 17, en el Registro Mercantil y en su página web, [www.dinamia.es](http://www.dinamia.es).

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004, acordó la modificación de los artículos 9, 10, 14, 15, 21, 22 bis y 23 de los Estatutos Sociales de DINAMIA, modificaciones que, previa autorización de la CNMV, han sido inscritas en el Registro Mercantil de Madrid, el 26 de noviembre de 2004, y, por tanto, han sido incorporadas al texto de los Estatutos Sociales de la Sociedad que está a disposición de sus accionistas en el

domicilio y página web de la misma. Consiguientemente no existe ninguna modificación de los Estatutos Sociales de la Sociedad pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.

La Sociedad es una Sociedad de Capital Riesgo autorizada como tal en virtud de resolución favorable del Ministerio de Economía y Hacienda expedida con fecha 31 de octubre de 1997.

La Sociedad figura inscrita en el Registro de Entidades de Capital Riesgo de la CNMV con el número 21.

Tal y como se ha indicado anteriormente, la Sociedad tiene encomendada la gestión de sus activos, así como la administración de los mismos, a la Entidad Gestora en virtud del Contrato de Gestión.

### **III.2.2. Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación.**

La Sociedad tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima. En consecuencia está sujeta a la regulación establecida por la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación concordante.

Por otra parte, la Sociedad, por razón de su actividad, por ser una Entidad de Capital Riesgo, está sujeta al régimen especial establecido para esta clase de entidades, cuya normativa básica se encuentra recogido en la Ley de Entidades de Capital Riesgo; en la Orden de 17 de junio de 1999, por la que se desarrolla parcialmente la Ley de Entidades de Capital Riesgo, habilitando a la CNMV para dictar disposiciones en materia de procedimiento de autorización de nuevas entidades, normas contables y obligaciones de información de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras; en la Circular 4/1999, de 22 de septiembre, de la CNMV, sobre procedimientos administrativos y modelos normalizados de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras; y en la Circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la CNMV, sobre normas contables y modelos de estados financieros reservados y públicos de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras.

Asimismo, la Sociedad, por tener admitidas las acciones en que se divide su capital social a negociación oficial de las Bolsas de Madrid y Barcelona, está sujeta a toda la normativa referente a sociedades cotizadas y mercados secundarios de valores, establecida en la Ley del Mercado de Valores y en la normativa que la desarrolla, incluida aquella específica de las Bolsas de Madrid y Barcelona.

## **III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.**

### **III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado**

El importe nominal del capital social de DINAMIA suscrito, a la fecha del presente Folleto, asciende a €25.650.000 (VEINTICINCO MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS), y se encuentra íntegramente suscrito y desembolsado. El capital social de DINAMIA se encuentra actualmente representado mediante 8.550.000 (OCHO MILLONES QUINIENTAS CINCUENTA MIL) acciones de 3 (TRES) euros de valor nominal cada una, todas ellas admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil.

### **III.3.2. Dividendos pasivos.**

No existen dividendos pasivos, por encontrarse el capital social de DINAMIA totalmente suscrito y desembolsado.

### **III.3.3. Clases y series de acciones de la Sociedad.**

El capital social de DINAMIA, a la fecha de redacción del presente Folleto, está representado por 8.550.000 (OCHO MILLONES QUINIENTAS CINCUENTA MIL) acciones nominativas, pertenecientes a la misma serie y clase, de €3 (TRES EUROS) de valor nominal cada una, y se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones de DINAMIA actualmente en circulación, por ser éstas en su totalidad acciones ordinarias, otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los establecidos en el apartado II.9 anterior.

Dichas acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de su registro contable Iberclear, entidad con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, número 8, y a sus entidades participantes autorizadas, y están admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

### **III.3.4. Evolución del capital social en los últimos años.**

Al margen de la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto, no han existido variaciones en el capital social de DINAMIA en los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2001, 2002, 2003 y 2004.

### **III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.**

La Sociedad no tiene emitidas obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

### **III.3.6. Títulos que representen las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.**

No existen títulos que representen ventajas para fundadores o promotores de la Sociedad, ni bonos de disfrute.

### **III.3.7. Capital autorizado.**

No existe ningún acuerdo de Junta General de Accionistas de la Sociedad que permita al Consejo de Administración de la misma acordar un aumento de capital social de DINAMIA, ni autorización para emitir obligaciones convertibles o con “warrants”.

### III.3.8. Condiciones estatutarias a las modificaciones de capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones.

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de DINAMIA y de los respectivos derechos de las acciones de la misma se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, no estableciendo los Estatutos Sociales de la Sociedad condición especial alguna al respecto. Ello no obstante, las modificaciones estatutarias de DINAMIA, en cuanto Sociedad de Capital Riesgo, están sujetas a autorización administrativa previa según lo dispuesto en el artículo 15 de la Ley de Entidades de Capital Riesgo y de sus sociedades gestoras, y en la norma 4 de la Circular 4/1999, de 22 de septiembre, de la CNMV, sobre procedimientos administrativos y modelos normalizados de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras.

### III.4. ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA PROPIA SOCIEDAD O POR PERSONA INTERPUESTA.

A la fecha del presente Folleto, la Sociedad no posee acciones propias en autocartera. Asimismo, durante los tres últimos ejercicios, la Sociedad no ha poseído acciones propias ni las sociedades participadas por DINAMIA han poseído acciones de esta última.

No obstante, la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004, autorizó al Consejo de Administración de DINAMIA para que pudiese proceder a la adquisición derivativa de acciones propias de conformidad con los requisitos legales establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y con las condiciones que a continuación se recogen por transcripción literal del acuerdo:

*“Se propone autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa por “DINAMIA CAPITAL PRIVADO S.C.R., S.A.” de acciones propias con respecto de los límites y requisitos legalmente establecidos, y en las siguientes condiciones:*

- 1. Modalidades: Por compraventa, permuta, donación, adjudicación o dación en pago, y, en general, por cualquier otra modalidad de adquisición a título oneroso de acciones en circulación en circulación e íntegramente desembolsadas.*
- 2. Número máximo de acciones adquiribles: Hasta el límite del cinco por ciento (5%) del capital social.*
- 3. Precios máximos y mínimos: Los precios máximo y mínimo no serán, respectivamente, superior e inferior en más de un cinco por ciento (5%) al valor de cotización en Bolsa de las acciones al tiempo de su adquisición.*
- 4. Duración de la autorización: Dieciocho (18) meses desde el día de la fecha de la Junta General. Las acciones que se adquieren de este modo no gozarán de ningún derecho político, ni siquiera el de voto, atribuyéndose proporcionalmente al resto de las acciones los derechos económicos que les correspondan de acuerdo con lo establecido en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.*

*Se incluye expresamente en el ámbito de la autorización concedida en este punto la adquisición derivativa de acciones propias con el fin de entregarlas directamente a los trabajadores o administradores de la sociedad, o como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de que aquéllos sean titulares.*

*A la luz de lo anterior, se propone dejar sin efecto el Acuerdo Quinto adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el pasado veintitrés de junio de dos mil tres, por virtud del cual se autorizaba al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa de acciones propias.”*

### **III.5. BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS Y AUDITADOS.**

El detalle de los resultados y dividendos de la Sociedad durante los tres últimos ejercicios cerrados y auditados, tal y como se ha indicado el apartado II.17.3 anterior, es el que se detalla en la tabla que se reproduce a continuación.

Estos datos, como ya se ha mencionado anteriormente, han de ser valorados de acuerdo con la particularidad de la actividad de DINAMIA, en la cual únicamente se producen resultados positivos en los ejercicios en que se producen desinversiones.

*cifra en miles de euros, excepto acciones y datos por acción*

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Beneficio Neto Individual	6.566	13.783	282
Beneficio Neto Consolidado	13.508	5.532	2.449
Número de acciones	8.550.000	8.550.000	8.550.000
Capital Social	25.650.000	25.650.000	25.650.000
Cotización a final de ejercicio	9,79	10,75	12,59
Capitalización bursátil a final de ejercicio	83.705	91.913	107.645
PER sobre Beneficio Neto Individual	12,7x	6,7x	381,7x
PER sobre Beneficio Neto Consolidado	6,2x	16,6x	44,0x
Dividendos	5.985	5.130	5.985
Devolución de Prima de Emisión		855	
Total Retribución al Accionista	5.985	5.985	5.985
Dividendos por acción	0,70	0,60	0,70
Devolución de Prima de Emisión por acción		0,10	
Total Retribución al Accionista por acción	0,70	0,70	0,70
Payout* (%) sobre Beneficio Neto Individual	91,15%	43,42%	2122,34%
Payout* (%) sobre Beneficio Neto Consolidado	44,31%	108,19%	244,39%
Beneficio Neto Individual por Acción	0,77	1,61	0,03
Beneficio Neto Consolidado por Acción	1,58	0,65	0,29

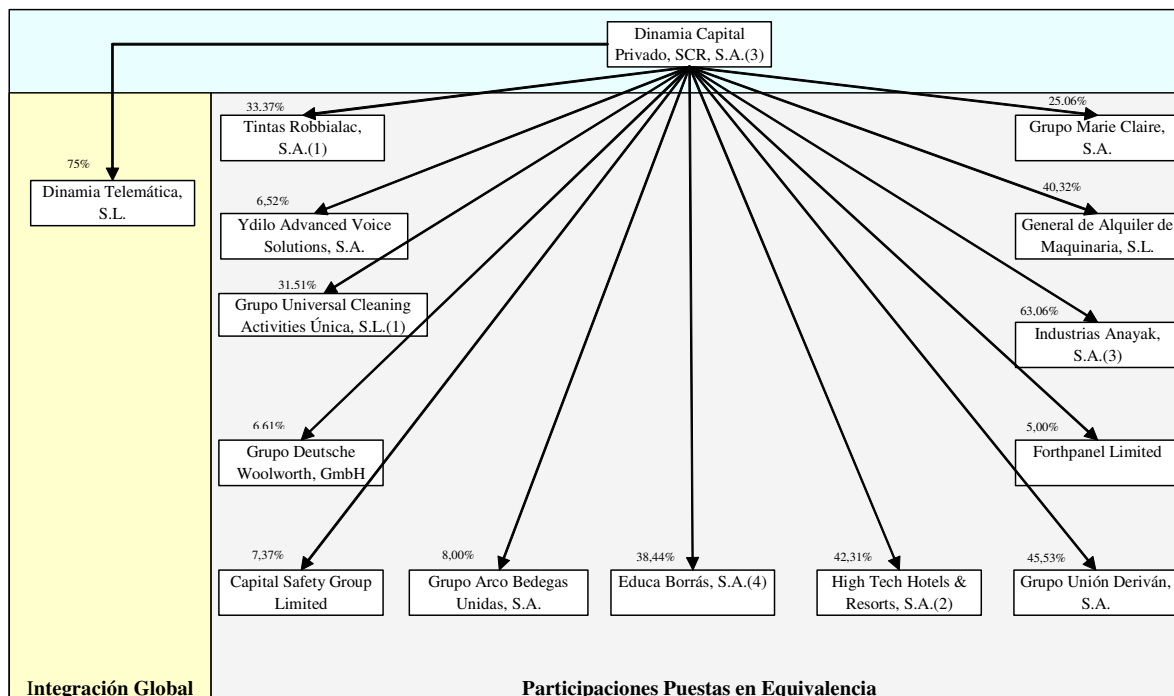
\*Payout = Total Retribución al accionista / Beneficio Neto

### **III.6. GRUPO EN QUE ESTÁ INTEGRADA LA SOCIEDAD.**

DINAMIA, de conformidad con lo establecido en el Código de Comercio y normativa que lo desarrolla, es parte integrante de un grupo de sociedades (en adelante, “el Grupo”), siendo su



posición la de sociedad dominante del mismo. La composición del Grupo, a 31 de diciembre de 2003, era la siguiente:



(1) Participaciones vendidas durante el ejercicio 2004

(2) Durante el ejercicio 2004, DINAMIA ha acudido a la ampliación de capital de High Tech Hoteles & Resorts, S.A., aumentando su participación hasta el 44,02% actual.

(3) Se incluye dentro del perímetro de consolidación por el método de puesta en equivalencia debido a la diferencia de actividad con DINAMIA. A partir del ejercicio 2005 y como consecuencia de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad esta sociedad, en la que se supera el 50% de participación, será incluida en la consolidación por el método de integración global.

(4) Con fecha 1 de febrero de 2005 se ha procedido a la venta de la totalidad de la participación que DINAMIA mantenía en Educa Borrás, S.A.

Con fecha 5 de diciembre de 2003, Cables Perti, S.A. (en adelante, “Cables Perti”) presentó expediente de suspensión de pagos por lo que fue dada de baja de la cartera. En consecuencia, Cables Perti salió del perímetro de consolidación.

Desde el 31 de diciembre de 2003 y hasta la fecha de elaboración del presente Folleto, los cambios habidos dentro del perímetro de consolidación han sido:

- Con fecha 18 de junio de 2004 se produjo la venta de la totalidad de la participación en Universal Cleaning Activities Única, S.L. (en adelante, “Única”), por un total de 14.954 miles de euros, generándose un beneficio de 6.440 miles de euros.
- Con fecha 29 de octubre de 2004, se produjo la venta de la totalidad de la participación en Tintas Robbialac, S.A., que se había incrementado, desde el 31 de diciembre de 2003, hasta alcanzar el 43,89%, por un total de 29.786 miles de euros, generándose un beneficio de 9.499 miles de euros.
- Con fecha 22 de marzo de 2004, se produjo la adquisición de un 18,10% de la sociedad Coranzuli, S.L. (sociedad holding de Segur Ibérica), por un importe igual a 9.500 miles de euros. No se generó ningún fondo de comercio ni diferencia negativa de consolidación en esta adquisición.

- Con fecha 1 de febrero de 2005, se produjo la venta de la totalidad de la participación en Educa Borrás, S.A. por un total de 4,6 millones de euros, generándose un beneficio de 1,6 millones de euros de euros.

No han existido otros movimientos que supongan modificaciones en el perímetro de consolidación.

### III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS POR EL EMISOR.

Se incluye a continuación un cuadro con las principales magnitudes financieras a 31 de diciembre de 2003 de las sociedades participadas por DINAMIA:

Nombre	Domicilio	Sector de Actividad	Porcentaje de Participación	Miles de Euros		
				Capital Desembolsado	Reservas	Beneficio / (Pérdida) del Ejercicio
Dinamia Telemática, S.L.	Madrid	Instrumental	75,00%	153	(15)	(75)
Universal Cleaning Activities Unica, S.L.(*)	Madrid	Limpieza	31,51%	4.315	19.566	2.631
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	Madrid	Servicios de identificación de voz	6,52%	714	1.995	(512)
Tintas Robbialac, S.A.(*)	Portugal	Pinturas	33,37%	5.000	32.623	3.237
Grupo Deutsche Woolworth, GmbH.	Alemania	Distribución	6,61%	20.758	42.639	(5.570)
Capital Safety Group Limited	Inglaterra	Equipos de seguridad	7,37%	6.065	38.991	328
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A.	Madrid	Vinícola	8,00%	17.799	71.600	6.198
Industrias Anayak, S.A.	Deba-Guipúzcoa	Fabricación, compra y venta de maquinaria	63,06%	1.874	8.084	(1.395)
Educa Borrás, S.A. (**)	Barcelona	Juguetería	38,44%	7.564	587	144
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Madrid	Hotelera	42,31%	12.219	4.728	(1.948)
Grupo Unión Deriván, S.A.	Barcelona	Química	45,53%	20.135	8.990	3.335
Forthpanel Limited	Reino Unido	Inmobiliaria	5%	20.000	-	-
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	Oviedo	Alquiler de maquinaria	40,32%	29.939	(2)	2.146
Grupo Marie Claire, S.A.	Castellón	Fabricación	25,06%	19.200	12.090	2.237

(\*) Sociedades vendidas en el ejercicio 2004

(\*\*) Sociedad vendida en el ejercicio 2005

Adicionalmente, se incluye a continuación el valor en libros, neto de provisiones en su caso, y el valor teórico contable de las participaciones de DINAMIA a 30 de septiembre de 2004, así como los dividendos percibidos por esta última de sus participadas.

	Miles de euros				
	Coste	Provisión	Valor en libros	VTC	Dividendos percibidos en 2004*
Dinamia Telemática, S.L. (1)	225	-	225	155	-
Grupo Marie Claire, S.A.	4.820	-	4.820	8.698	150
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A. (1)	1.420	-	1.420	166	-
Deutsche Woolworth GmbH.	4.270	(4.270)	-	1.730	-
Capital Safety Group Ltd.	2.752	-	2.752	3.478	-
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A. (2)	17.051	-	17.051	7.928	394
Industrias Anayak, S.A.	7.033	(3.516)	3.517	4.282	-
Grupo Unión Deriván, S.A.	9.567	-	9.567	14.826	1.523
Grupo Educa Borrás, S.A. (2)	2.907	-	2.907	2.734	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A. (1)	11.250	-	11.250	7.119	-
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	13.854	-	13.854	17.444	-
Forthpanel Limited	1.000	-	1.000	1.000	-
Coranzuli, S.L.	9.500	-	9.500	9.533	-
<b>Total</b>	<b>85.649</b>	<b>(7.786)</b>	<b>77.863</b>	<b>79.094</b>	<b>2.067</b>

\* Hasta 30/09/2004

(1) No se ha dotado provisión por estas sociedades al 30-09-2004 porque se trata de sociedades de "capital-inicio" según lo establecido en la Norma Octava de la Circular 2/2000, de 19 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(2) No se ha dotado provisión por estas participaciones al no ser significativo su VTC a 30 de septiembre de 2004 debido a la estacionalidad de la actividad de la mismas. Adicionalmente, en el caso de Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A. se mantienen plusvalías tácitas en el momento de la valoración por importe de 5.208 miles de euros. Si al cierre del ejercicio se mantienen minusvalías en las sociedades se realizará la correspondiente corrección valorativa.

## **CAPÍTULO IV**

### **ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

## IV.1. ANTECEDENTES

### IV.1.1. El sector del Capital Riesgo

La actividad de capital riesgo consiste en la inversión en compañías no cotizadas por parte de inversores profesionales sin vocación de permanencia estable en su accionariado.

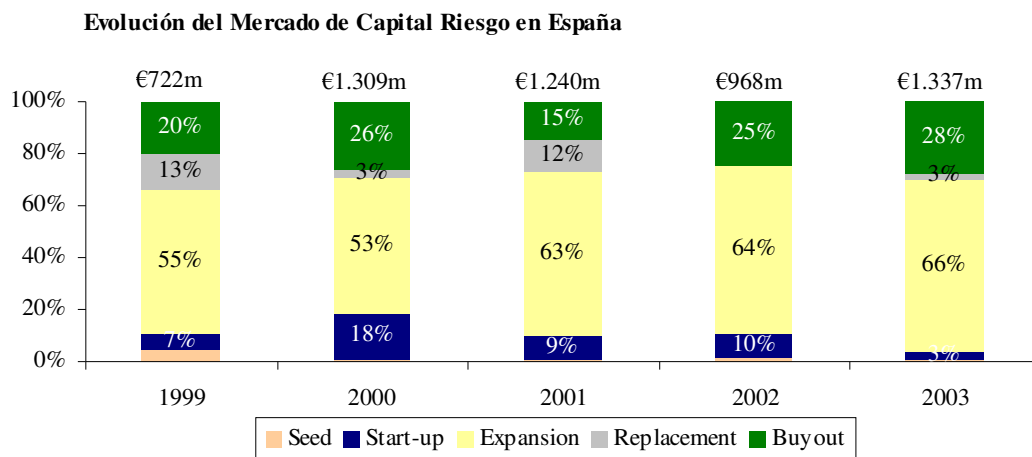
La actividad de capital riesgo en España surgió en la década de los años 70 como medio del sector público para desarrollar el todavía muy incipiente tejido industrial del país. Más adelante, a partir de mediados de la década de los 80, se identifica un mayor flujo de capital de origen privado y/o extranjero, que se destina a compañías en un estado de desarrollo inicial. A partir de la década de los 90, y como consecuencia de una serie de dificultades que atraviesa el sector, se produce por vez primera el abandono de un significativo número de sociedades de capital riesgo. Se produce paralelamente una reorientación de los flujos de financiación disponibles hacia empresas de tamaño mediano y de existencia ya consolidada.

Dentro de la actividad de capital riesgo existen diferentes tipos de operaciones atendiendo a su grado de desarrollo:

- **Seed:** Aportación de recursos en una fase anterior al inicio de la producción masiva (definición del producto, prueba de prototipos, etc.). Todavía existe riesgo tecnológico.
- **Start-up:** Financiación para el desarrollo inicial y primera comercialización del producto o servicio de empresas de reciente creación.
- **Expansión:** Financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede ser para la adquisición de activos fijos, el incremento del fondo de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o el acceso a nuevos mercados.
- **Replacement:** Adquisición de acciones existentes en poder de otro accionista o accionistas antiguos.
- **Buy-out:** Compra de posiciones mayoritarias de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos. Son frecuentes en capital riesgo las adquisiciones protagonizadas por los propios directivos de la empresa (MBO) o por directivos de otra empresa similar (MBI).
- **BIMBO:** operaciones de adquisición mixtas de MBO y MBI, protagonizadas tanto por los propios directivos de la empresa como por directivos de otra empresa similar.

En la actualidad, la mayor parte de los inversores y operaciones están dirigidas a operaciones de capital desarrollo, y, cada vez en mayor medida, en operaciones de buy-out, en las que el inversor financiero adquiere una participación normalmente mayoritaria de la compañía y junto con un equipo directivo (bien el propio de la compañía –MBO's o *management buy-out*- o bien uno externo –MBI o *management buy-in*).

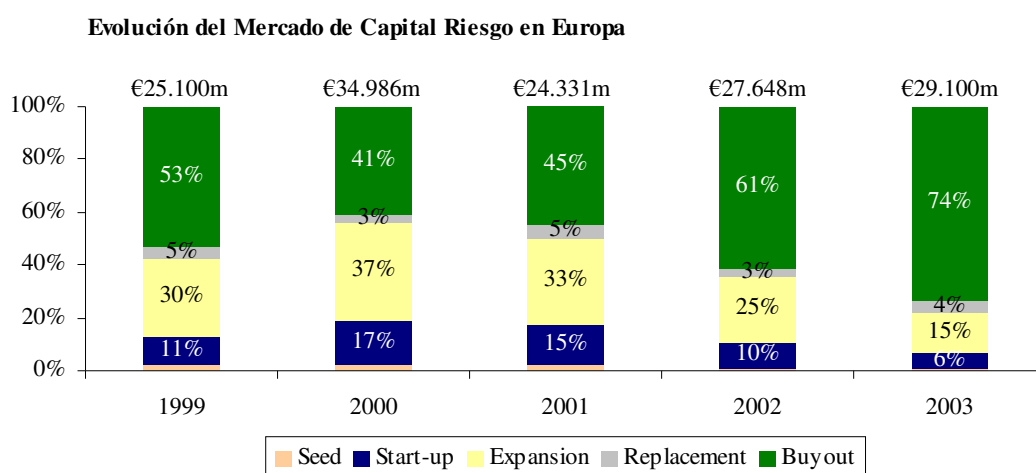
El segmento de buy-outs, en el que principalmente opera DINAMIA, es el que se espera que experimente el mayor crecimiento, acercando progresivamente su peso en el total de inversión a la media europea, situada en el año 2003 en el 74% del total de inversiones, frente a tan sólo el 28% en España:



Fuente: Anuario EVCA, Anuario ASCRI y Webcapitalriesgo.

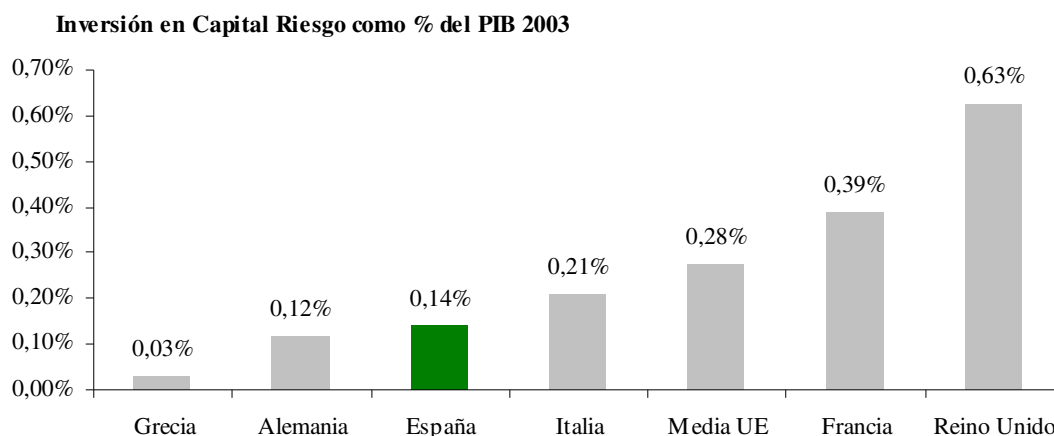
La cuota de mercado de DINAMIA dentro del volumen total invertido en España y, en concreto del volumen invertido en operaciones de buy-out, queda reflejada en el siguiente gráfico:

Cuota de mercado (%)	1999	2000	2001	2002	2003
Inversión buyout	31,3%	8,3%	6,2%	0,0%	12,1%
Inversión total	6,3%	2,2%	0,9%	0,0%	3,3%



Fuente: Anuario EVCA, Anuario ASCRI y Webcapitalriesgo.

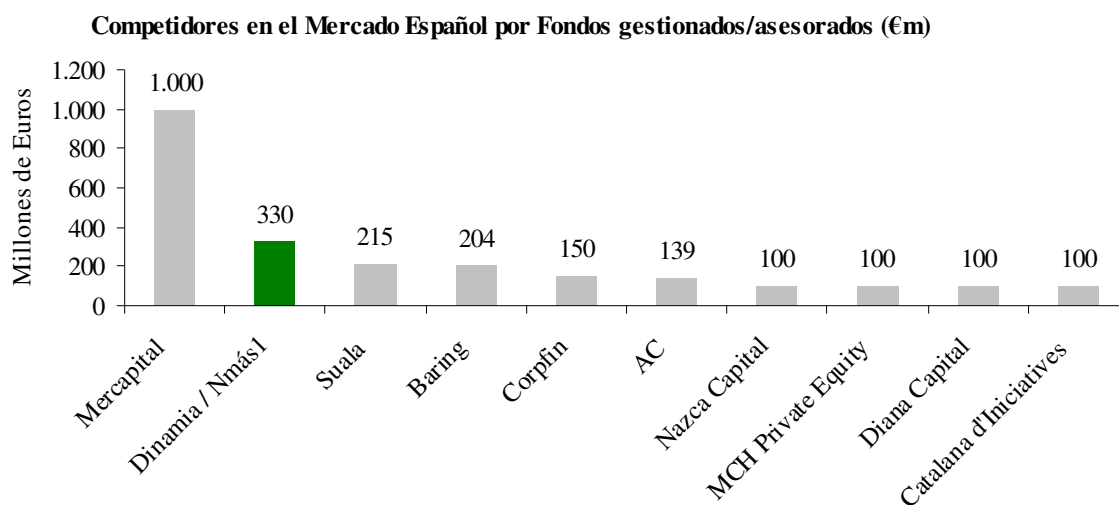
El mercado de capital riesgo en España no alcanza todavía el nivel de importancia que este mercado tiene en la economía de otros países europeos como Reino Unido, Francia e Italia, como queda reflejado en el siguiente gráfico:



Fuente: Anuario EVCA

### **Participantes en el sector de capital riesgo en España**

En España desarrollan su actividad cerca de 80 compañías de capital riesgo. Su tamaño (medido por la cantidad de fondos bajo gestión) y procedencia (sector público/sector privado) son variados. En el siguiente cuadro se presentan alguna de las mayores compañías que operan en el mercado español según el volumen de fondos bajo gestión.



Fuente: Anuario ASCRI 2004

### **Perspectivas futuras del capital riesgo**

El sector del capital riesgo se encuentra ante la oportunidad histórica de experimentar un notable crecimiento a medio plazo en base a los siguientes puntos:

- la identificación de una creciente demanda de capital privado por parte de la empresa española y de sus accionistas;

- el favorable tratamiento fiscal a las plusvalías tanto para los particulares vendedores de acciones como para las Sociedades de Capital Riesgo y Fondos de Capital Riesgo;
- la creciente demanda de oportunidades de inversión en empresas no cotizadas por parte del inversor, especialmente el institucional (nacional y extranjero).

Estos factores positivos se ven condicionados en la práctica por diversos motivos:

- La inversión directa en sociedades no cotizadas es técnicamente compleja y requiere de equipos de gestión especializados. Estos equipos sólo se justifican a partir de una masa crítica determinada que es difícil de obtener por inversores generalistas.
- La inversión en sociedades no cotizadas tiene el inconveniente de la dificultad de su valoración posterior que puede resolverse si la inversión se realiza a través de una sociedad cotizada.
- El nivel de riesgo asumido en las inversiones individuales de sociedades cotizadas es alto, reduciéndose mediante una diversificación acertada de la cartera.

#### **IV.1.2. Evolución histórica de DINAMIA**

##### ***Rentabilidad de la Cartera Inicial de Participadas de DINAMIA***

Con carácter previo a la admisión a cotización de sus acciones, DINAMIA suscribió una opción de compra por la que adquirió el derecho para la adquisición de participaciones en once sociedades españolas no cotizadas. Tras el buen fin de la salida a Bolsa, se ejercitó dicha opción de compra sobre diez de las citadas participaciones (“la Cartera Inicial de Participadas”). Estas sociedades se habían incorporado a la cartera gestionada por la Entidad Gestora y Electra Fleming en diversos momentos del periodo comprendido entre 1991 y 1997, habiéndose incorporado ocho de ellas entre diciembre de 1994 y diciembre de 1995.

El precio de ejercicio de la opción de compra de la Cartera Inicial de Participadas fue de 54.190 miles de euros. Para la fijación de este precio se tuvo en cuenta la valoración emitida por KPMG Peat Marwick, como experto independiente, en un informe de fecha 25 de noviembre de 1997.

En cumplimiento de su política de rotación de la cartera de participadas, DINAMIA ha liquidado en su totalidad la Cartera Inicial de Participadas, habiéndose obtenido por ella una rentabilidad anual acumulada (en adelante, “TIR”) del 30%, y plusvalías de 34.639 miles de euros (bruto de gastos e impuestos, en su caso), con un múltiplo de la inversión inicial de 1,6 veces. La última desinversión de la Cartera Inicial de Participadas se produjo en octubre de 2001, menos de cuatro años después de la salida a Bolsa de DINAMIA.

El detalle de todas las operaciones de desinversión de la Cartera Inicial de Participadas de DINAMIA es el siguiente:



cifras en miles de euros

	Cantidad total invertida	Ingresos totales obtenidos	Plusvalías totales	Múltiplo de la inversión	Rentabilidad anual acumulada (TIR)
Funespaña, S.A.	11.930	15.487	3.557	1,3x	25%
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	9.304	13.227	3.924	1,4x	20%
Europastry, S.A.	8.570	12.020	3.450	1,4x	19%
Educa Sallent, S.A.	5.529	4.627	(902)	0,8x	-7%
Equipamientos Urbanos, S.A.	4.437	11.000	6.563	2,5x	60%
Fundiciones Viuda de Ansola, S.A.	6.076	6.886	810	1,1x	35%
Industrias Murtra, S.A.	1.428	2.839	1.410	2,0x	87%
Movinord, S.A.	5.998	17.050	11.052	2,8x	33%
Multimedia Cable, S.A.	397	1.486	1.090	3,7x	388%
New Paint Holdings, S.A. (Duraval)	3.545	7.231	3.686	2,0x	77%
<b>TOTAL</b>	<b>57.215</b>	<b>91.853</b>	<b>34.639</b>	<b>1,6x</b>	<b>30%</b>

### Actividad Inversora

Aparte de la inversión en las diez compañías de la Cartera Inicial de Participadas, DINAMIA ha adquirido participaciones en otras 17 compañías hasta la fecha de emisión del presente Folleto, con un importe total de inversión de 145 millones de euros:

cifras en miles de euros

	Cantidad total invertida		Cantidad total invertida	Total Inversión Dinamia
Funespaña, S.A.	11.930	New PC Holdings, S.A. (EI System)	7.513	
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	9.304	Grupo Isolux, S.A.	14.424	
Europastry, S.A.	8.570	Cables Perti, S.A.	6.275	
Educa Sallent, S.A.	5.529	Universal Cleaning Activities, S.L. (Única)	8.514	
Equipamientos Urbanos, S.A.	4.437	Unión Deriván, S.A.	10.217	
Fundiciones Viuda de Ansola, S.A.	6.076	Tintas Robbialac, S.A.	17.880	
Industrias Murtra, S.A.	1.428	Marie Claire, S.A.	4.820	
Movinord, S.A.	5.998	Deutsche Woolworth GmbH	5.270	
Multimedia Cable, S.A.	397	Capital Safety Group Limited	5.837	
New Paint Holdings, S.A. (Duraval)	3.545	Arco Bodegas Unidas, S.A.	17.480	
		Industrias Anayak, S.A.	7.033	
		Dinamia Telemática, S.L. (Net TV)	225	
		Educa Borrás, S.A.	3.005	
		Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	1.420	
		High Tech Hotels & Resorts, S.A.	11.250	
		General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	13.854	
		Coranzuli, S.L. (Segur Ibérica)	9.500	
<b>Total Cartera Inicial</b>	<b>57.215</b>	<b>Total Nuevas Inversiones</b>	<b>144.518</b>	<b>201.732</b>

Las tres últimas inversiones (High Tech, GAM y Segur Ibérica) se han realizado en coinversión con el fondo Nmás1 Private Equity Fund LP (en lo sucesivo, “el Fondo”), el cual también está gestionado y asesorado por sociedades integrantes del grupo al que pertenece la Entidad Gestora (en adelante, “el Grupo Nmás1”), distintas de esta última. La citada coinversión se enmarca dentro del acuerdo de coinversión suscrito entre la Entidad Gestora, en su condición de gestora de DINAMIA, y la gestora del citado Fondo. En virtud del citado acuerdo todas las inversiones son realizadas por DINAMIA y el Fondo al 50%, en los mismos términos y condiciones. De este modo, DINAMIA tiene acceso a la inversión en compañías

de mayor tamaño, sin necesidad de coinvertir con terceros y, por tanto, con mayor control sobre las mismas.

### Actividad Desinversora

Además de haber desinvertido la totalidad de la Cartera Inicial de Participadas, DINAMIA ha sido capaz de continuar el ciclo de rotación de su cartera. De esta manera, ha desinvertido de cuatro compañías adquiridas después de su salida a Bolsa. La rentabilidad anual acumulada obtenida por todas las desinversiones hasta la fecha de emisión del presente Folleto asciende al 26%, habiéndose obtenido plusvalías totales de 81 millones de euros, con un múltiplo de la inversión de 1,7 veces.

El detalle de la totalidad de las desinversiones realizadas por DINAMIA desde el momento de su salida a Bolsa es el siguiente:

	Fecha de Adquisición	Fecha de Desinversión	Cantidad total invertida	Ingresos totales obtenidos	Plusvalías totales	Múltiplo de la inversión	Rentabilidad anual acumulada (TIR)
Funespaña, S.A.	dic-97	jun-99	11.930	15.487	3.557	1,3x	25%
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	dic-97	dic-99	9.304	13.227	3.924	1,4x	20%
Europastry, S.A.	dic-97	feb-00	8.570	12.020	3.450	1,4x	19%
Educa Sallent, S.A.	dic-97	dic-00	5.529	4.627	(902)	0,8x	-7%
Equipamientos Urbanos, S.A.	dic-97	feb-00	4.437	11.000	6.563	2,5x	60%
Fundiciones Viuda de Ansolá, S.A.	dic-97	may-98	6.076	6.886	810	1,1x	35%
Industrias Murtra, S.A.	dic-97	abr-99	1.428	2.839	1.410	2,0x	87%
Movinord, S.A.	dic-97	oct-01	5.998	17.050	11.052	2,8x	33%
Multimedia Cable, S.A.	dic-97	oct-98	397	1.486	1.090	3,7x	388%
New Paint Holdings, S.A. (Duraval)	dic-97	mar-99	3.545	7.231	3.686	2,0x	77%
New PC Holdings, S.A. (EI System)	ene-98	ene-00	7.513	9.833	2.319	1,3x	15%
Grupo Isolux, S.A.	jun-99	ago-02	14.424	44.321	29.897	3,1x	43%
Cables Perti, S.A. *	jul-99	dic-03	6.275	2.010	(4.265)	0,3x	-46%**
Universal Cleaning Activities, S.L. (Única)	oct-01	jun-04	8.514	14.826	6.312	1,7x	22%
Tintas Robbialac, S.A.	dic-99	sep-04	17.880	29.768	11.889	1,7x	13%
<b>TOTAL</b>			<b>111.821</b>	<b>192.611</b>	<b>80.791</b>	<b>1,7x</b>	<b>26%</b>

\*Cables Perti aparece como desinversión dado que, con fecha 5 de diciembre de 2003, esta sociedad presentó expediente de suspensión de pagos. En consecuencia, se procedió a dar de baja la participación de DINAMIA en la misma, aplicando para ello la Provisión por depreciación de valores mobiliarios constituida por la totalidad de dicho importe. En la actualidad, Cables Perti se encuentra en situación de quiebra.

\*\*Dada la imposibilidad de su cálculo matemático, no se ha considerado en el cálculo de la TIR el flujo terminal de -491 miles de euros en concepto de devolución de dividendos

### Principales magnitudes financieras

Debido a la naturaleza de la actividad de DINAMIA, la evolución de los resultados es poco estable y predecible, dado que sólo se reconocen las plusvalías una vez se desinvierte en las participadas. Desde de su salida a Bolsa y hasta cierre del ejercicio 2003, DINAMIA ha generado beneficios de 41 millones de euros a nivel individual y 48 millones a nivel consolidado. Adicionalmente, DINAMIA ha mantenido una política agresiva de remuneración al accionista, habiendo devuelto 37 millones de euros a sus accionistas (más del 30% de los fondos obtenidos en la Oferta Pública de Suscripción de acciones con ocasión de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad) vía recompra de acciones, dividendos y devoluciones de la prima de emisión.

A continuación, se muestra la evolución de las principales partidas de gasto:

	Miles de Euros			
	2004*	2003	2002	2001
Comisión de gestión fija	1.967	2.663	2.962	2.941
Comisión de éxito	1.063	-919	5.604	1.880
Servicios exteriores**	266	307	329	314
Otros	39	52	22	42
	<b>3.335</b>	<b>2.103</b>	<b>8.917</b>	<b>5.177</b>

\* Hasta 30/09/04

\*\* Incluye la renumeración de los miembros del Consejo de Administración

## IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DE DINAMIA

### IV.2.1. Introducción

DINAMIA es una Sociedad de Capital Riesgo que ofrece a sus inversores la oportunidad de participar en el negocio del capital riesgo en España. Dadas las modificaciones legislativas de los últimos años en la materia, y especialmente sus ventajas fiscales, se considera que una Sociedad de Capital Riesgo es el vehículo más adecuado para canalizar las inversiones en una cartera diversificada de empresas no cotizadas.

El objeto social de DINAMIA consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores. Con este objetivo, DINAMIA pretende ofrecer a sus accionistas rentabilidades superiores a las que se pueden obtener en una cartera de acciones cotizadas.

Por otra parte, la cotización de las acciones de DINAMIA proporciona a sus accionistas un instrumento para invertir en empresas no cotizadas, con las ventajas de liquidez, transparencia y existencia de una referencia cierta del valor de mercado de su inversión.

### IV.2.2. Régimen de inversiones.

El régimen de inversiones de la Sociedad, en su condición de Sociedad de Capital Riesgo, se establece en los artículos 16 y siguientes de la Ley de las Entidades de Capital Riesgo. Dicho régimen se resume del modo siguiente:

#### *Composición de la cartera*

El 60% del activo de una Sociedad de Capital Riesgo, como mínimo, debe materializarse en acciones o participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad. Se entiende por éstas las empresas no financieras que no cotizan en el primer mercado de las Bolsas de Valores. También tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros.

Asimismo, dicho régimen establece que se considerarán inversiones propias del objeto de las Sociedades de Capital Riesgo la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté

constituido en más de un 50 % por inmuebles, siempre que se encuentren directamente adscritos a una finalidad o actividad empresarial que no sea la estrictamente inmobiliaria.

Dentro del referido porcentaje del 60%, podrán dedicar hasta el 30% del activo a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, estén participadas o no por la Entidad de Capital Riesgo.

El resto de su activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión podrá mantenerse en lo siguiente:

- a. Valores de renta fija negociados en mercados secundarios organizados.
- b. Participaciones en el capital de empresas cuyo objeto social principal no consista en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores.
- c. Efectivo, a título de coeficiente de liquidez, o demás activos especialmente líquidos que reglamentariamente se precisen, en aquellos casos en los que estatutaria o reglamentariamente se prevean reembolsos periódicos.
- d. Préstamos participativos.
- e. Financiación de cualquier tipo a empresas participadas.
- f. Hasta el 20 % de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

### ***Diversificación de inversiones***

No se permite invertir más del 25% del activo en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo, entendiéndose por grupo de sociedades el definido en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

Las entidades de capital-riesgo podrán invertir hasta el 25% de su activo en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora, tal y como éste se define en dicho artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

- Que los estatutos o reglamentos contemplen estas inversiones.
- Que la entidad o, en su caso, su sociedad gestora disponga de un procedimiento interno formal, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la entidad. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá a una comisión independiente creada en el seno de su consejo o a un órgano interno de la sociedad gestora al que se encomiende esta función.

- Que en los folletos y en la información pública periódica de la entidad se informe con detalle de las inversiones realizadas en entidades del grupo.

A estos efectos, se considerará que las empresas en las que participen directamente las Entidades de Capital-Riesgo cuyo objeto social principal consista en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores, no son empresas pertenecientes al grupo de la Entidad de Capital-Riesgo de que se trate.

### ***Periodos transitorios***

Los porcentajes antes indicados, en relación con la composición de la cartera de las Sociedades de Capital Riesgo, del 60% mínimo de su activo, acciones o participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad, del 30% máximo de su activo en préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad y del 20 % máximo de su capital social en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad, y aquellos antes indicados, en relación con la diversificación de la cartera, del 25% máximo de su activo en una misma empresa y del 35% máximo su activo en empresas pertenecientes al mismo grupo, podrán ser incumplidos por las Entidades de Capital-Riesgo durante los siguientes periodos:

- a. Durante los primeros tres años, a partir desde su constitución.
- b. Durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio.

A estos efectos, en el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, los coeficientes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio inicial.

Asimismo, la CNMV podrá, con carácter excepcional, eximir del cumplimiento de los porcentajes del 60% y del 30% antes referido, o autorizar la ampliación del plazo a que se refiere el punto a. del presente apartado, a solicitud de la Sociedad de Capital Riesgo, en atención a la situación del mercado y a la dificultad de la entidad para encontrar proyectos para cubrir los porcentajes mencionados.

DINAMIA cumple hoy el régimen de inversión descrito y en su actuación futura se ajustará a las limitaciones previstas en la Ley de Entidades de Capital Riesgo o, en su caso, a las contenidas en la norma que en su día le sustituya.

### **IV.2.3. Estrategia de inversión.**

#### ***Objetivos***

El objetivo de inversión de DINAMIA es obtener ganancias de capital para sus accionistas. Estas ganancias se esperan obtener mediante una política de inversión orientada principalmente (pero no exclusivamente) hacia valores de sociedades españolas no cotizadas. Los rendimientos que puedan registrar los accionistas de la Sociedad procederán principalmente de la apreciación del valor de las acciones en que se divide el capital social de

las participadas por DINAMIA, y no tanto de la distribución de dividendos por aquéllas a favor de ésta.

### ***Criterios de inversión***

Tal y como se ha indicado anteriormente la gestión y administración del patrimonio de DINAMIA están encomendadas, en exclusiva, a la Entidad Gestora en virtud del Contrato de Gestión, cuya duración es indefinida, sin perjuicio de que cualquiera de las partes puede terminarlo anticipadamente con un preaviso mínimo de tres años o bien, en caso de no cumplir dicho preaviso, mediante el pago de una indemnización a la parte contraria por un importe equivalente a la comisión fija anual que percibiría la Entidad Gestora durante un plazo equivalente a tres años

Los criterios de inversión de DINAMIA, que son los que se detallan continuación, están establecidos en el Contrato de Gestión y por tanto, son los que rigen la gestión y administración por la Entidad Gestora del patrimonio de la Sociedad:

- (a) La composición de los activos de la Sociedad se adecuará en todo momento a lo dispuesto en la legislación en vigor sobre sociedades de capital de riesgo.
- (b) Las inversiones de la Sociedad deberán dirigirse principalmente hacia sociedades españolas no cotizadas que pertenezcan a alguno de los siguientes grupos:
  - (i) empresas con potencial de crecimiento que permita anticipar un sustancial incremento de su valor;
  - (ii) empresas con potencial de reestructuración operativo o financiero;
  - (iii) empresas familiares en las cuales el relevo generacional aconseje la incorporación de nuevos socios y/o nuevos gestores;
  - (iv) procesos de privatización de empresas públicas en las cuales resulte aconsejable la participación de socios financieros;
  - (v) filiales no estratégicas para grupos empresariales nacionales o extranjeros que, separadas de la matriz y con la participación accionarial de los equipos gestores, presenten perspectivas de incremento de valor.
- (c) La política de inversiones de la Sociedad tendrá como objetivo el mantenimiento de una cantidad diversificada de participaciones, con una rotación adecuada de las inversiones.
- (d) Las inversiones de la Sociedad en valores o títulos representativos del capital social de sociedades cuyos activos principales no se encuentren en la Península Ibérica en ningún caso podrán exceder el treinta por ciento (30%) del valor del “Activo Valorado de la Sociedad”, según se define más adelante. A los efectos de conocer si una determinada inversión que se pretenda efectuar fuera del territorio señalado excede del mencionado límite del treinta por ciento (30%), el valor del Activo Valorado de la Sociedad que se

tome como referencia deberá ajustarse como si la inversión pretendida se hubiera llevado a cabo.

- (e) La Sociedad podrá tener participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad, bien directamente, bien indirectamente mediante la toma de participaciones en Sociedades o Fondos de Capital-Riesgo u otros fondos o sociedades que tengan por objeto la toma de participaciones en el capital de empresas que sean objeto de la actividad de la Sociedad.
- (f) La Sociedad, además de mediante la toma de participaciones, también podrá materializar sus inversiones a través de préstamos participativos así como de otras formas de financiación.
- (g) La Sociedad invertirá sus recursos líquidos excedentes en valores de renta fija o de renta variable con el objetivo de obtener una rentabilidad que se aproxime en lo posible a la revalorización que puedan experimentar los índices generales de las Bolsas de Valores españolas.
- (h) El endeudamiento con coste de la Sociedad deberá representar en todo momento como máximo una tercera parte del valor del Activo Valorado de la Sociedad.
- (i) La Sociedad no tomará participaciones en sociedades cuyos estados financieros no estén sometidos a auditoría anual. No obstante lo anterior, la Sociedad podrá canalizar las operaciones de toma de participación de sociedades mediante vehículos no sujetos a obligación de auditoría siempre y cuando la sociedad objeto final de la inversión sí esté obligada a auditar sus estados financieros.
- (j) La Sociedad no invertirá en productos financieros derivados salvo cuando los mismos se suscriban por la Sociedad como cobertura de riesgos o como vía para que los recursos líquidos excedentes de la Sociedad alcancen la rentabilidad señalada en el párrafo (g) anterior.
- (k) La Sociedad no invertirá en valores no cotizados que hayan sido emitidos (i) por entidades pertenecientes a su mismo grupo (conforme a la definición de grupo contemplada en el artículo 42 del Código de Comercio) o al grupo de la Entidad Gestora, o (ii) por entidades cuyos socios, administradores o empleados tengan, de manera individual o de forma conjunta, directamente o a través de personas interpuestas, una participación significativa en la Entidad Gestora o en la entidad en la que se invierta. Se exceptúa de lo dispuesto en el presente párrafo la inversión realizada por la Sociedad coinvirtiéndose simultáneamente con cualquiera de los accionistas de la Entidad Gestora en los mismos términos y condiciones que éstos.

Se entenderá por “Activo Valorado de la Sociedad” la valoración trimestral del activo de DINAMIA realizada por la Entidad Gestora, de conformidad con los criterios y procedimientos de valoración establecidos en el Contrato de Gestión, y revisada semestralmente por un tercero independiente.



Asimismo, el Contrato de Gestión establece que la Sociedad revisará la política de inversiones a que se refiere el presente apartado con la periodicidad que estime conveniente y notificará a la Entidad Gestora las modificaciones de la misma que, en su caso, apruebe.

La Sociedad no ha realizado, desde su creación, ninguna inversión en activos materiales, ni existe ningún compromiso futuro de inversión en este tipo de activos asumido por sus órganos de dirección.

#### IV.2.4. Proceso de inversión

A continuación se resumen las principales características operativas de la Entidad Gestora durante el proceso global de inversión en capital riesgo: generación de oportunidades de inversión, análisis de los proyectos, *due diligence*, estructuración de la inversión, seguimiento y desinversión.

##### *Generación de oportunidades de inversión*

En la fase de generación se producen contactos informativos que permiten, tanto al accionista del proyecto objeto de inversión como a la Entidad Gestora, determinar la complementariedad de sus objetivos y evaluar la posibilidad de que las entidades o instituciones gestionadas por la Entidad Gestora lleguen a tomar una participación en la sociedad. Una vez superado este proceso, la Entidad Gestora realiza una primera fase de estudio y análisis de la inversión, tras la cual decide rechazarla o estudiarla en mayor profundidad.

Desde la salida a Bolsa de DINAMIA hasta diciembre de 2004, el equipo de la Entidad Gestora ha analizado más de 700 proyectos de inversión.

Año	Proyectos analizados <sup>1</sup>	Inversiones realizadas
1998	85	3
1999	125	6
2000	105	3
2001	98	2
2002	99	0
2003	110	2
Dic-04	117	1
<b>Total</b>	<b>739</b>	<b>17</b>

Fuente: DINAMIA

En este tipo de actividad, cerca del 25% de las oportunidades son desestimadas en el primer contacto y otro 25% son desestimadas tras sostener alguna reunión con los directivos y examinar documentación adicional. Del 50% restante, entre un 70% y un 80% son rechazadas

<sup>1</sup> Existen compañías en las que se ha invertido en dos años distintos. Sólo se tiene en cuenta a efectos de éste cálculo el año en que se produjo la primera inversión en dicha compañía.



tras ser analizadas en mayor profundidad, incluyendo visitas a las instalaciones productivas y la realización de un trabajo de análisis de la compañía y del sector.

Se estima que la mayoría de las oportunidades se originan por la propia Entidad Gestora, utilizando también otros intermediarios como fuente de origen. El número de oportunidades generadas por la Entidad Gestora ha ido creciendo en el tiempo como consecuencia de su labor activa frente a las compañías objetivo.

La activa presencia de la Entidad Gestora durante trece años en el mercado ha conseguido que sus parámetros de inversión sean conocidos.

### ***Análisis de los proyectos***

La principal causa del rechazo de proyectos de inversión durante la etapa de selección está en la no coincidencia de sus características con los objetivos buscados por la Entidad Gestora. En general, la Entidad Gestora busca en las inversiones algunas o todas de las siguientes características:

- Existencia o facilidad para contar con un equipo de dirección de alta calidad que haya demostrado su capacidad para consolidar la compañía y obtener una posición privilegiada en algún factor clave de competitividad de su sector de actividad, tales como calidad, distribución y tecnología, entre otros.
- Fuerte cuota de mercado, o en un nicho del mismo, o bien posición en un mercado en fase inicial y en rápido crecimiento con un gran tamaño potencial.
- Producto diferenciado o una marca reconocida que otorgue a la Sociedad una ventaja competitiva.
- Potencial de realización futura, fundamentalmente mediante su enajenación a comparadores industriales.

### ***Revisión previa (“due diligence”)***

Tras la selección de los proyectos se inicia un proceso de negociación con objeto de determinar el tamaño y precio de la toma de participación. Por lo general se inicia el proceso de estructuración con la presentación por parte de la Entidad Gestora de una oferta preliminar no vinculante o mediante la firma de una carta de intenciones. Estos acuerdos permiten el análisis detallado del proyecto por parte de la Entidad Gestora y su equipo de asesores externos. El *due diligence* suele incluir entre otros, los siguientes aspectos:

- Visitas a las instalaciones productivas.
- Entrevistas con el equipo directivo.
- Estudio de mercado del producto o servicio de la empresa. En algunas ocasiones este estudio es realizado por un experto independiente de reconocido prestigio.

- Revisión legal de los aspectos jurídicos corporativos, contratos, pólizas de seguros, bienes inmuebles, propiedad industrial, litigios, subvenciones y aspectos laborales y fiscales, realizada por un experto independiente de reconocido prestigio.
- Revisión contable o auditoría realizada por un experto independiente de reconocido prestigio.
- Análisis de las proyecciones financieras y del posible grado de cumplimiento.
- Valoración del proyecto.

La revisión de los puntos anteriores, será el punto de partida de la negociación de la estructuración final de la operación.

Desde su constitución, la Entidad Gestora ha realizado un *due diligence* casi completo a una media de 10 o 15 compañías al año.

### ***Estructuración de la inversión***

Los resultados de la negociación entre la Entidad Gestora y los accionistas del proyecto, junto con los resultados de la revisión practicada, se plasman en uno o varios contratos que definen no sólo el volumen de inversión a realizar, sino también los instrumentos financieros utilizados, los plazos de desembolso, las garantías aportadas por la sociedad o por los accionistas, las modificaciones estatutarias requeridas y, en su caso, los acuerdos de desinversión, entre otros.

DINAMIA, junto con el Fondo (Nmás1 Private Equity Fund LP), suele adquirir, a solas o con otros co-inversores financieros, porcentajes mayoritarios en el capital de las sociedades participadas. Esto no es un requisito imprescindible para la inversión, sino que dependerá del tamaño de la compañía y del nivel de inversión requerido.

Dado que DINAMIA, junto con el Fondo y eventualmente con otros inversores financieros con los mismos objetivos de inversión, suelen adquirir participaciones mayoritarias en las sociedades participadas, no se hace necesario, en principio, alcanzar acuerdos de desinversión con los demás socios de las compañías en cartera. No obstante, en aquellos casos en los que la inversión podría ser minoritaria, la Entidad Gestora busca en la formalización de sus inversiones acuerdos de desinversión favorables como son la obligación de desinversión conjunta de los accionistas, opciones de venta de las participaciones de las entidades o instituciones al resto de accionistas, obligaciones de compra de los restantes accionistas, obligaciones del resto de accionistas de comprar al precio ofrecido por un tercero o a vender conjuntamente, etc. Además es frecuente que se incluyan cláusulas que establezcan limitaciones a la transmisibilidad de las acciones, con acuerdos de adquisición preferente para el resto de accionistas, y el establecimiento de mayorías cualificadas para la adopción de determinadas decisiones tanto en el Consejo de Administración de la sociedad como en su Junta General.

## ***Seguimiento***

La Entidad Gestora contribuye al desarrollo de las sociedades en las que participa mediante un continuo apoyo a la gestión.

La Entidad Gestora participa activamente en los órganos de decisión de las sociedades en las que ha invertido por cuenta de las sociedades o instituciones que gestiona, pero no en la gestión diaria de los negocios. La Entidad Gestora aporta su experiencia y conocimiento de otras empresas en circunstancias similares y su capacidad de asesoramiento económico, financiero, estratégico, comercial o técnico.

La Entidad Gestora no busca el control diario de la gestión de las sociedades participadas por las sociedades o instituciones que gestiona, aunque en situaciones excepcionales, mediante el ejercicio de los derechos como accionista de sus entidades o instituciones gestionadas, puede asumir la gestión de la compañía durante el tiempo necesario para realizar una reorganización o una reestructuración. La Entidad Gestora trabaja estrechamente con las compañías participadas por sus sociedades gestionadas a lo largo del periodo de inversión para asistirles en la consecución de todo su potencial y, por lo tanto, para maximizar los rendimientos de sus entidades o instituciones gestionadas.

Periódicamente, la Entidad Gestora pide información a la sociedad en la que invierten sus sociedades o instituciones gestionadas para valorar las inversiones e informar a su Consejo de Administración y al de sus sociedades o instituciones gestionadas. Esta información incluye, entre otras, la siguiente:

- Información puntual y suficiente sobre todo hecho o decisión relevante, y sobre cualquier circunstancia de carácter contingente, que afecte o pueda influir en la evolución de los negocios de la sociedad, su rentabilidad y situación financiera, política de inversiones o distribución de dividendos, así como los cambios significativos que se produzcan en su Órgano de Administración o en la estructura accionarial.
- Al menos con periodicidad trimestral, unos estados financieros intermedios que comprendan como mínimo el balance y la cuenta de resultados de la sociedad y, en su caso, del grupo consolidado, y que se presenten con la forma y los criterios establecidos para las cuentas anuales.
- Cuando de tales informaciones se puedan derivar hechos específicamente relevantes para la situación o la evolución de las sociedades o instituciones gestionados por la Entidad Gestora, ésta los hace públicos mediante su comunicación inmediata a la CNMV y los incluye en su siguiente informe trimestral.

## ***Desinversión***

Debido a la naturaleza temporal de las inversiones que realizarán las sociedades o instituciones gestionadas por la Entidad Gestora, las decisiones de desinversión se basarán fundamentalmente en la maximización de la rentabilidad en el tiempo de los capitales invertidos.

Las principales variables que influyen en la determinación del momento de desinversión, y que por tanto deben analizarse periódicamente, son: características propias de la sociedad (por ejemplo, posicionamiento, tamaño, márgenes, marcas, cuotas de mercado) y su evolución futura; características del mercado en el que opera; evolución previsible de los mercados financieros; y la disponibilidad de potenciales compradores.

Las desinversiones se canalizan mediante la salida a bolsa de la sociedad participada, la venta a un comprador estratégico o financiero o la recompra de la participación de las entidades o instituciones gestionadas por la Entidad Gestora por parte de los accionistas originarios o la dirección de la sociedad.

En las desinversiones se producen, por lo general, costes por honorarios de terceras personas involucradas en la transacción (expertos independientes valoradores de la participación, auditores, aseguradores y colocadores en las salidas a bolsa, asesores financieros y legales, etc.) de difícil cuantificación, aunque no significativos para el conjunto de la misma.

### IV.3. CARTERA ACTUAL DE PARTICIPADAS

La cartera de DINAMIA a 31 de diciembre de 2004 (en adelante, “la Cartera de Participadas”) estaba formada por las participaciones descritas en el cuadro siguiente:

*cifras en miles de euros*

	Actividad	Fecha de Adquisición	Tipo de Operación	% Dinamia	% Dinamia, ajustado por autocartera	Cantidad Total Invertida	Valor en libros a 30/06/2004	Valoración a 30/06/2004 (1)
Marie Claire, S.A.	Fabricante de medias y calcetines	jul-98	MBO	25,06%	25,06%	4.820	4.820	4.820
Grupo Deutsche Woolworth (2)	Grandes Almacenes	dic-98	MBO	6,61%	6,61%	5.270	1.000	1.000
Capital Safety Group Limited	Equipos de seguridad para el trabajo	ene-99	MBO	7,37%	7,37%	5.837	6.966	8.808
Arco Bodegas Unidas, S.A.	Bodegas de vino	mar-99	MBO	8,00%	8,68%	17.480	17.051	18.040
Industrias Anayak, S.A.	Fabricante de fresadoras	sep-99	MBO	63,06%	63,06%	7.033	3.517	3.517
NetTV(3)	Televisión Digital Terrestre	jun-00	Expansión	1,64%	1,64%	225	225	225
Unión Deriván S.A.	Fabricante de ácidos grasos y derivados	jul-00	MBO	45,53%	48,63%	10.217	9.567	13.747
Educa Borrás, S.A.	Juguetes educativos	dic-00	BIMBO	38,44%	38,44%	3.005	2.907	2.907
Ydilo Advanced Solutions, S.A. (4)	Tecnologías de reconocimiento de voz	abr-01	Expansión	6,52%	6,52%	1.420	1.420	1.420
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Cadena hotelera	ene-03	MBO - Expansión	44,02%	44,02%	11.250	11.250	11.250
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	Alquiler de maquinaria	jul-03	BIMBO - Build-up	40,32%	40,32%	13.854	13.854	13.854
Grupo Segur Ibérica (5)	Servicios de seguridad	mar-04	BIMBO	18,10%	18,10%	9.500	9.500	9.500
<b>TOTAL CARTERA A 31/12/2004 (6)</b>						<b>89.912</b>	<b>82.077</b>	<b>89.088</b>

(1) Según Informe de Valoración de DINAMIA Capital Privado, S.C.R., S.A. a 30 de Junio de 2004, remitido a la CNMV en Hecho Relevante de 7 de octubre de 2004. Para General de Alquiler de Maquinaria, S.L. y Net TV, se han corregido las valoraciones e importes de inversión por el efecto de las respectivas ampliaciones de capital suscritas por DINAMIA durante el segundo semestre de 2004 en dichas sociedades.

(2) DINAMIA participa en esta compañía a través de dos sociedades patrimoniales que sirvieron como vehículo para la adquisición del Grupo Deutsche Woolworth. Sus nombres completos son DWV Deutsche Woolworth Holding GmbH y DWV Beteiligungs GmbH. Incluye, además, la participación del 5% en la sociedad Forthpanel Limited, propietaria de ciertos activos inmobiliarios alquilados al Grupo Deutsche Woolworth

(3) DINAMIA participa en esta compañía a través de la sociedad Dinamia Telemática, S.L. de la que es titular del 75% del capital. Dinamia Telemática, a su vez, ostenta el 2% de Sociedad Gestora de Televisión NetTV, S.A.

(4) Anteriormente denominada People Communications, S.A.

(5) DINAMIA participa en la sociedad holding propietaria del 100% del Segur Ibérica, cuyo nombre es Coranzuli, S.L.

(6) No se incluye la sociedad Cables Perti, S.A., ya que presentó expediente de suspensión de pagos con fecha 5 de diciembre de 2003. En consecuencia, fue dada de baja de la cartera. En la actualidad, se encuentra en situación de quiebra.

(7) Con fecha 1 de febrero de 2005 se ha procedido a la venta de la totalidad de la participación que DINAMIA mantenía en Educa Borrás, S.A.

A continuación se incluye una breve descripción de la actividad de cada compañía participada por DINAMIA, así como de las características de las operaciones de inversión realizadas por la Entidad Gestora, en ejercicio de sus funciones de gestora y administradora del patrimonio de la Sociedad. Se hace constar que entre la información de las sociedades participadas no se incluye la de Tintas Robbialac, S.A. (en adelante, “Tintas Robbialac”), dado que DINAMIA vendió la totalidad de su participación en dicha sociedad el pasado 28 de octubre de 2004.

Más información sobre la Cartera de Participadas puede encontrarse en el Informe de Valoración de DINAMIA a 30 de Junio de 2004, revisado por un experto independiente (KPMG), remitido a la CNMV como comunicación de Hecho Relevante de 7 de octubre de 2004, e incluido en el presente Folleto como Anexo IV.

### Grupo Segur Ibérica

El Grupo Segur Ibérica (en adelante “Segur Ibérica”), es uno de los grupos empresariales líderes del sector de servicios de seguridad en España y centra su actividad en tres áreas de negocio: prestación de servicios de vigilancia, la instalación y gestión de alarmas, y la instalación de sistemas de seguridad.

La estrategia de la compañía se basa en aprovechar el momento de crecimiento del sector de seguridad y afianzarse como la tercera empresa española del sector por detrás de Prosegur y Securitas.

El 23 de marzo de 2004, DINAMIA completó una inversión de 9.500 miles de euros en la compañía Coranzuli S.L., vehículo creado para la adquisición del 100% de la sociedad holding del Segur Ibérica. Dicha inversión, materializada mediante la suscripción de una ampliación de capital de acciones ordinarias por los importes señalados, le ha reportado una participación final en el capital de Segur Ibérica del 18,1%. El accionariado del grupo queda constituido de la siguiente forma:

<i>Cifras en miles de euros</i>	<u>Acciones Ordinarias</u>	
DINAMIA	9.500	18,1%
Nmás1 PEF LP	9.500	18,1%
Corpfin Capital	19.000	36,2%
MCH Private Equity	7.000	13,3%
Espiga Capital	6.000	11,4%
Equipo directivo	1.500	2,9%
<b>Total capital</b>	<b>52.500</b>	<b>100,0%</b>

### Datos Financieros

*\*Cifras en miles de euros*

<i>PyG</i>	Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real <sup>(2)</sup> 30.06.2004
Ingresos de Explotación	117.084	145.578	160.052	83.638
EBITDA	5.924	10.758	17.575	8.814
EBIT	3.917	8.906	16.235	8.112
BAI <sup>(1)</sup>	1.647	6.931	14.532	7.004
Beneficio del ejercicio <sup>(1)</sup>	1.543	5.418	10.207	4.552
<i>Balance de Situación</i>				
Total Activos	80.386	86.037	90.891	151.306
Fondos Propios	9.677	11.663	18.332	52.680
Deuda Neta	40.703	36.068	31.188	48.620

(1) BAI y Beneficio del ejercicio ajustados por Fondo Comercio y Resultados Extraordinarios

(2) Real 30.06.2004 ajustado incluyendo Intereses de la Deuda de Adquisición de Coranzuli S.L. y excluyendo Gastos de la Transacción

## Grupo GAM

General de Alquiler de Maquinaria, S.L. (en adelante, “GAM”) nace como consecuencia de la integración de tres compañías relevantes en un sector (alquiler de maquinaria) extremadamente fragmentado. El objetivo de la inversión consiste en crear una plataforma inicial de tamaño suficiente que permita tener una cobertura geográfica completa en la Península Ibérica, con bases operativas en todas las grandes áreas y una gama de productos extensa y profunda que permitirá a la compañía ofrecer a sus clientes un servicio integrado. Se va a desarrollar también una división de alquiler a la industria, lo que permite eliminar ciclicidad al negocio.

Como consecuencia de todo lo anterior, además de seguir prestando servicio a los constructores locales, se pretende ser un referente de servicio homogéneo para las grandes constructoras nacionales.

En julio de 2003 DINAMIA lideró el proyecto de “build-up” en el sector de alquiler de maquinaria. El proyecto consistió en la adquisición de tres compañías líderes en el sector de alquiler de maquinaria y grúas que debe servir como plataforma para la consolidación del sector. La transacción incluyó la adquisición del 100% de Alquioviedo (Asturias) y Cabrera (Andalucía) y del 100%, en dos fases, de Aldaiturriaga (País Vasco, Madrid y Levante).

La operación se estructuró a través de la adquisición de participaciones ordinarias y preferentes (que devengan un dividendo preferente del 12%). La participación de los socios de GAM en el capital social de la misma quedó de la siguiente manera (en euros y nº de participaciones – valor nominal de las participaciones = 1 euro):

Participaciones A (Preferentes): 40,00%  
Participaciones B (Ordinarias): 60,00%

	Total	Participaciones A	Participaciones B	% Capital Social	% Part. A	% Part. B
Dinamia	12.070.000,00	4.828.000,00	7.242.000,00	40,32%	43,77%	38,30%
Nmás1 PEF	12.070.000,00	4.828.000,00	7.242.000,00	40,32%	43,77%	38,30%
Caja Asturias	2.922.000,00	1.168.800,00	1.753.200,00	9,76%	10,60%	9,27%
Equipo Directivo	2.877.000,00	206.000,00	2.671.000,00	9,61%	1,87%	14,13%
<b>Total</b>	<b>29.939.000,00</b>	<b>11.030.800,00</b>	<b>18.908.200,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## Datos Financieros

\*Cifras en miles de euros

PyG

Ingresos de Explotación  
EBITDA  
EBIT  
BAI  
Beneficio del ejercicio

Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Proforma 31.12.2003	Real* 30.06.2004
NA	NA	60.275	35.385
NA	NA	24.957	15.151
NA	NA	13.190	7.965
NA	NA	10.810	5.638
NA	NA	8.107	3.893

Balance de Situación

Total Activos  
Fondos Propios  
Deuda Neta

NA	NA	123.413	163.055
NA	NA	36.868	39.755
NA	NA	54.256	92.616

\* Ajustado por el beneficio de venta de maquinaria que se va a materializar en julio pero que se produce durante todo el año.

## High Tech

High Tech Hotels & Resorts S.A. (en adelante, “High Tech”), es una cadena hotelera centrada en el segmento de tres estrellas y tres plus, enfocada a clientes de negocios y turísticos de ciudad. En este momento tiene 22 hoteles contratados, ubicados principalmente en Madrid y en las principales capitales de provincia. De estos hoteles, 15 se encuentran operativos y el resto se irá abriendo una vez vayan concluyéndose las reformas en los inmuebles donde van a estar ubicados.

La estrategia de la compañía es crear una cadena líder en su segmento con unos 40 hoteles claramente identificados y reconocidos en un segmento por consolidar que en estos momentos está altamente fragmentado y caracterizado por una gestión familiar y con poco reconocimiento de marca.

En enero de 2003, DINAMIA invirtió 9.500 miles de euros en la cadena hotelera High Tech, en una operación mixta de adquisición de acciones y suscripción de una ampliación de capital. El capital de la compañía se estructuró con acciones ordinarias y preferentes (con un dividendo preferente del 9%). En febrero de 2004, DINAMIA invirtió 1.750 miles de euros adicionales como parte del compromiso de inversión adquirido con el equipo directivo en el momento de la inversión inicial. En las mismas condiciones que DINAMIA invirtió el Fondo, el cual, tal y como hemos indicado anteriormente, esta gestionado y asesorado, al igual que DINAMIA, por sociedades integrantes del Grupo Nmás1. El accionariado, por tanto, queda repartido de la siguiente manera:

Cifras en número de acciones	Acciones		Acciones			
	Ordinarias		(9%) Preferentes		Total	
Dinamia Capital Privado	1.409.768	30,00%	5.510.025	50,00%	6.919.793	44,02%
Nmás1 PEF, LP	1.409.767	30,00%	5.510.023	50,00%	6.919.790	44,02%
Management	1.879.690	40,00%		0,00%	1.879.690	11,96%
	4.699.225	100,00%	11.020.048	100,00%	15.719.273	100,00%

## Datos Financieros

\*Cifras en miles de euros

PyG

Ingresos de Explotación

EBITDA

EBIT

BAI

Beneficio del ejercicio

Balance de Situación

Total Activos

Fondos Propios

Deuda Neta

Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real 30.06.2004
NA	6.861	11.026	7.943
NA	167	716	836
NA	(1.076)	(1.796)	(1.057)
NA	(2.178)	(1.949)	(1.071)
NA	(2.178)	(1.949)	(1.071)
NA	16.675	24.995	32.448
NA	7.947	15.011	17.455
NA	(2.095)	(128)	(1.043)



## Ydilo

Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A. (en adelante, “Ydilo”) es una compañía especializada en tecnologías de reconocimiento de lenguaje natural y conversión de texto escrito en voz. Estas tecnologías han tenido en los últimos años un fuerte desarrollo, principalmente en Estados Unidos, por las amplias posibilidades que ofrecen en el campo de los servicios de atención telefónica automatizada.

Sobre la base de estas tecnologías, Ydilo ofrece servicios avanzados de voz en tres áreas diferenciadas: ticketing (o portal de voz agregador de contenidos transaccionales), servicios ASP y soluciones verticales.

Entre sus clientes se encuentran Vodafone, ING, El Corte Inglés, Retevisión, Air Miles, Grupo Logístico Santos, Real Madrid y Dirección General de Tráfico.

La inversión data de abril y junio de 2001, cuando Ydilo realizó dos ampliaciones de capital en el marco de una única ronda de financiación, a la que acudieron todos sus accionistas (no directivos) y DINAMIA como único inversor externo invitado directamente por los gestores y fundadores de la compañía.

En enero de 2003, DINAMIA, junto al resto de inversores financieros y de acuerdo con los pactos entre accionistas, adquirió acciones de Ydilo por un importe de 27 miles de euros, provenientes de la participación de uno de los fundadores de la compañía, que abandonó la misma. Debido a esto, DINAMIA elevó su participación hasta el 6,52%, desde el 5,98%, quedando el resto del accionariado repartido de la forma siguiente:

➤ Equipo directivo y plan de opciones	36,76%
➤ BBVA	18,07%
➤ Mercapital	22,59%
➤ Ericsson Innova	16,06%

## Datos Financieros

*\*Cifras en miles de euros*

*PyG*

Ingresos de Explotación

EBITDA

EBIT

BAI

Beneficio del ejercicio

Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real 30.06.2004
102	1.173	4.167	5.116
(3.266)	(2.450)	24	1.351
(3.720)	(3.014)	(563)	712
(3.540)	(2.849)	(512)	717
(3.540)	(2.849)	(512)	717

*Balance de Situación*

Total Activos

Fondos Propios

Deuda Neta

8.449	6.391	6.983	NA
5.559	2.710	2.197	NA
2.506	3.290	2.740	NA



## Educa Borrás

Educa Borrás, S.A. (en adelante, “Educa Borrás”) es el resultado de la fusión entre la compañía Educa y la compañía Borrás. Antes de la fusión de ambas compañías, Borrás era una compañía con un producto muy complementario al de la compañía Educa (juegos de magia, juegos educativos de mesa, construcciones, manualidades y otros) y marcas y productos de reconocido prestigio como Magia Borrás, Tente, Teleesquech o Conector. La compañía Educa, por su parte, se dedicaba a la fabricación y comercialización de juguetes educativos, con un extenso catálogo de puzzles y juguetes educativos, juegos de mesa y juguetes electrónicos educativos. Las gamas de ambas marcas permitieron una integración total del negocio.

La importancia de la actividad exportadora es grande, pues casi un 30% de la facturación se dedica a la exportación a más de cuarenta países, principalmente Latinoamérica.

En diciembre de 2000, DINAMIA suscribió una ampliación de capital en Borrás Plana, S.A. por un importe de 3.005 miles de euros. A su vez, Catalana d’Iniciatives y Team Toys (equipo directivo) suscribieron 1.803 miles de euros cada uno. Con estas aportaciones, Borrás Plana, S.A. adquirió el 100% del capital de Educa Sallent, S.A. Durante el mes de abril de 2001, se procedió a la fusión de ambas compañías.

Tras la venta del 1,3% del capital al equipo directivo en julio de 2002, el resto del accionariado queda repartido de la siguiente manera:

- Catalana d’Iniciatives 23,83%
- Team Toys (directivos) 34,42%
- Otros 3,31%

## Datos Financieros

\*Cifras en miles de euros

PyG

Ingresos de Explotación

EBITDA

EBIT

Beneficio antes de impuestos

Beneficio del ejercicio

*Balance de Situación*

Total Activos

Fondos Propios

Deuda Neta

Auditoría 31.03.2002	Auditoría 31.03.2003	Auditoría 31.03.2004
20.420	21.971	20.520
2.966	3.221	2.593
1.993	2.169	1.445
1.475	723	654
1.507	683	629
23.724	25.242	22.236
8.150	8.215	8.435
9.748	9.580	9.005

\* Eliminado el efecto de los gastos extraordinarios de fusión

No se proporcionan datos a junio, dada la fuerte estacionalidad de la compañía y la poca relevancia del primer trimestre del ejercicio fiscal (abril-junio).

## Undesa

El Grupo Undesa está formado por Unión Deriván, S.A. (en adelante, “Undesa”) y Undesa Italia S.r.L. (antiguamente denominada Mirachem, S.r.L), y es un grupo industrial de especialidades químicas que desarrolla, produce y comercializa productos oleoquímicos (ácidos grasos, glicerinas y productos derivados). Las dos compañías constituían la División de Ácidos Grasos de Reckitt Benckiser, uno de los mayores fabricantes de detergentes y productos de limpieza del hogar.

El Grupo Undesa produce un amplio rango de ácidos grasos y productos derivados (estearina, oleína, ésteres, estearatos, ester-quats, estabilizantes, etc.) fabricados a medida de la necesidad de una amplia y tradicional base de clientes industriales. Los principales clientes pertenecen a los sectores de detergentes, cosmética, plásticos, neumáticos, pinturas, química y farmacia. La compañía exporta cerca del 40% de su producción.

El Grupo Undesa es el cuarto productor de ácidos grasos en Europa y ostenta la posición número uno en España y número dos en Italia. Con tres fábricas localizadas en Barcelona, Zaragoza y Bolonia, la capacidad de producción del Grupo Undesa excede las 100.000 toneladas.

En julio de 2000 DINAMIA lideró el LMBO (*leveraged management buyout*) del Grupo Undesa, formado por Undesa y Undesa Italia, S.r.L (antes Mirachem, S.r.L.), ambas filiales de Reckitt-Benckiser. La operación fue apalancada mediante deuda bancaria proporcionada por Paribas por un importe de 26 millones de euros.

DINAMIA mantiene una participación del 48,6% no diluido del capital (no diluido y ajustado por autocartera); el resto del accionariado se reparte de la forma siguiente.

- Fondos gestionados por Corpfín 28,6%
- Fondos gestionados por Espiga 18,6%
- Equipo directivo 4,2%

## Datos Financieros

*\*Cifras en miles de euros*

*PyG*

Ingresos de Explotación

EBITDA

EBIT

BAI

Beneficio del ejercicio

*Balance de Situación*

Total Activos

Fondos Propios

Deuda Neta

	Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real 30.06.2004
Ingresos de Explotación	79.143	81.332	83.029	42.723
EBITDA	11.026	8.558	9.629	3.268
EBIT	7.720	5.198	6.035	1.464
BAI	6.723	4.343	5.428	1.395
Beneficio del ejercicio	4.181	3.343	3.335	455
<i>Balance de Situación</i>				
Total Activos	63.647	62.148	62.659	58.772
Fondos Propios	28.440	30.236	32.834	32.813
Deuda Neta	12.124	8.850	8.019	3.214

## **Net TV**

En junio de 2000 se creó el consorcio Net TV, formado por algunos de los grupos de medios más relevantes, tanto del ámbito nacional, como europeo. Este consorcio consiguió en noviembre de 2001 una de las dos licencias de televisión digital terrestre en abierto. Hasta la fecha, se ha ido preparando la estrategia para el lanzamiento del nuevo canal y próximamente se comenzarán a acometer las inversiones para dicho lanzamiento. El pequeño desembolso realizado por los accionistas se ha limitado a los gastos derivados del concurso para la licencia y el propio mantenimiento de la sociedad, con limitada actividad hasta la fecha.

En junio de 2000, DINAMIA tomó una participación del 1,5% en el consorcio Net TV. Tras la salida de TF-1 del accionariado en julio de 2002, DINAMIA amplió ligeramente su participación hasta el 1,64%, quedando repartido el resto del accionariado:

➤ Grupo Correo Prensa Española	27,33%
➤ Pantalla Digital	26,24%
➤ Viaplus (Altadis)	18,00%
➤ Europroducciones	9,84%
➤ Radio Intereconomía	8,75%
➤ SIC	7,65%
➤ Denodo Technologies	0,55%

No se incluyen estados financieros de Net TV dada la prácticamente nula actividad de esta compañía.

## **Industrias Anayak**

Industrias Anayak, S.A. (en adelante, “Anayak”) se dedica al diseño, fabricación y comercialización de máquinas-herramienta de tamaño mediano-grande (fresadoras y centros de mecanizado). El tamaño de la fresadora va directamente relacionado con la complejidad de la misma: a mayor tamaño, mayor complejidad y valor añadido de la misma y, lógicamente, mayores márgenes. De hecho, las máquinas más pequeñas provenientes de Oriente han tomado una parte del mercado europeo, dedicándose a las máquinas más pequeñas y menos sofisticadas, debido a los bajos costes de los países orientales, ya que por su simplicidad son capaces de fabricar las máquinas en serie. Por ello, ahora mismo en Europa se tiende a fabricar máquinas mayores, a las que, por su complejidad, se les puede añadir mayor valor y en las que el servicio técnico es fundamental; y dado lo difícil de integrarlas en producción en serie.

Las máquinas se adaptan a las especificaciones de cada cliente e incluso las comercializadas sufren modificaciones para satisfacer las necesidades específicas de cada comprador. Las fresadoras de Anayak incluyen la tecnología más avanzada en sus cabezales, lo que le permite trabajar en cinco ejes, esto es, que son capaces de producir elementos esferoides y otras formas geométricas complejas. Por otra parte, dos características esenciales diferencian a las máquinas de Anayak con respecto a los competidores son el cabezal rígido y las cinco vías (en lugar de tres) sobre las que reposa y se desliza la máquina. Estas dos características, además de garantizar una mayor durabilidad de la máquina, minimizan las vibraciones

cuando la máquina está funcionando, con lo que el riesgo de que las vibraciones afecten a la pieza que se está fresando es mucho menor, además de permitir el fresado a alta velocidad.

En septiembre de 1999, DINAMIA lideró un MBO (*management buyout*) de esta compañía, adquiriendo el 56,87% del capital de la misma. Existía un acuerdo para adquirir un 6,19% adicional al mismo precio al que se adquirió el paquete actual y que se materializó en diciembre del año 2000.

El resto del accionariado se reparte de la forma siguiente:

Equipo directivo 36,94%

#### Datos Financieros

*\*Cifras en miles de euros*

PyG

Ingresos de Explotación

EBITDA

EBIT

Beneficio antes de impuestos

Beneficio del ejercicio

*Balance de Situación*

Total Activos

Fondos Propios

Deuda Neta

Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real 30.06.2004
29.311	25.996	16.554	8.668
2.801	1.564	(1.366)	(716)
2.046	711	(2.226)	(1.136)
1.938	733	(2.287)	(1.207)
1.540	963	(1.395)	(1.207)
22.415	21.030	19.012	17.531
9.043	10.003	8.588	7.381
2.062	2.965	2.795	3.215

#### Arco Bodegas

Arco Bodegas Unidas, S.A. (en adelante, “Arco Bodegas”) es un grupo bodeguero independiente líder en vinos de calidad y está formado por Bodegas Berberana, Marqués de Griñón, Cavas Marqués de Monistrol, Bodegas Lagunilla, y Bodegas Hispano Argentinas. Adicionalmente elabora y comercializa vinos mediterráneos y otros vinos de la tierra. Sus principales competidores son Freixenet, Codorníu, Bodegas y Bebidas, y otras muchas bodegas de menor tamaño.

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

En marzo de 1999 Arco Bodegas (antiguo Grupo Berberana) reorganizó su accionariado con la compra a NH Hoteles (antigua Cofir) del 56% de su capital por parte de diversos socios, entre los que se encontraba DINAMIA. En marzo de 2000 se acometió una ampliación de 30 millones de euros, de los que DINAMIA suscribió 12 millones de euros, con lo que su participación en el capital de la compañía se elevó hasta el 8%. El resto del accionariado, ajustado por autocartera, queda repartido como sigue:

- Corporación Financiera Arco Bodegas 63,75%
- Otros 27,57%

Datos Financieros*\*Cifras en miles de euros**PyG*

	Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real 30.06.2004
Ingresos de Explotación	208.735	189.237	197.780	83.546
EBITDA	21.024	20.023	19.438	6.779
EBIT	17.875	16.890	16.133	5.058
Beneficio antes de impuestos	18.351	13.171	15.807	7.694
Beneficio del ejercicio	13.830	10.918	12.871	5.001

*Balance de Situación*

Total Activos	153.855	152.207	173.546	206.451
Fondos Propios	102.874	90.335	101.354	101.248
Deuda Neta	(2.587)	23.562	24.071	8.828

**Capital Safety Group**

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

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

En enero de 1999 DINAMIA materializó, junto a fondos gestionados por la Entidad Gestora, el MBO (*management buyout*) de Capital Safety Group. El valor total de la transacción fue de £96,7m (unos €140m). El resto del accionariado se reparte de la forma siguiente:

- Fondos gestionados por Electra y otros 81,6%
- Directivos 11,0%

Datos Financieros*\*Cifras en miles de euros**PyG*

	Auditoría 31.03.2002	Auditoría 31.03.2003	Auditoría 31.03.2004	Real 30.06.2004
Ingresos de Explotación	105.864	99.527	102.524	25.299
EBITDA	19.736	18.209	19.697	4.693
EBIT	18.108	16.596	18.104	4.337
BAI	8.245	8.456	11.362	2.798
Beneficio del ejercicio	6.754	5.254	7.187	1.522

*Balance de Situación*

Total Activos	182.778	187.953	192.783	190.864
Fondos Propios	90.302	112.732	130.694	132.531
Deuda Neta	71.904	56.896	35.826	34.329

### Deutsche Woolworth

El Grupo Woolworth, es un grupo alemán formado por una cadena de unos 350 grandes almacenes, enfocados a un segmento de población de clase media, con unos niveles de precio bajo. Los establecimientos están ubicados principalmente en Alemania, y parte en Austria.

El Grupo Woolworth tiene un importante patrimonio inmobiliario ya que, en el momento de la adquisición 118 de los 357 establecimientos eran propiedad del grupo, y estaban valorados en 614.000 miles de euros. Dicho patrimonio ha servido de soporte para el apalancamiento al que se ha sometido el grupo en la adquisición.

El Grupo Woolworth se encuentra en la fase final de un proceso de reestructuración, iniciado en 1997, en el que se ha mejorado el rendimiento del grupo en un escenario de constricción de la demanda.

DINAMIA adquirió en diciembre de 1998 una participación del 5% de Deutsche Woolworth GmbH. (en adelante, "Woolworth"), proveniente de la operación de MBO (*management buyout*) liderada por la Entidad Gestora, a través de dos sociedades patrimoniales instrumentales: DWW Deutsche Woolworth Holdings GmbH y DWW Beteiligungs GmbH. El resto del accionariado se reparte de la forma siguiente:

- Fondos gestionados por Electra y otros 82,9%
- Directivos y autocartera 10,5%

### Datos Financieros

\*Cifras en miles de euros

PyG

Ingresos de Explotación  
EBITDA  
EBIT  
BAI  
Beneficio del ejercicio

Auditoría 31.12.2001	Auditoría 31.12.2002	Auditoría 31.12.2003	Real 30.06.2004
981.094	940.099	938.475	414.769
752	2.299	9.799	(4.530)
(19.522)	(16.302)	(9.106)	(13.474)
33.325	5.765	(3.882)	(19.647)
33.186	4.705	(4.594)	(19.726)

Balance de Situación

Total Activos  
Fondos Propios  
Deuda Neta

652.015	605.655	578.816	504.145
53.896	61.732	57.119	37.406
327.014	249.407	244.672	264.772

### Marie Claire

El Grupo Marie Claire se fundó en 1907 por la familia Aznar en Villafranca del Cid (Castellón). Tiene como actividades fundamentales la fabricación de medias y calcetería de señora y caballero, y, en los últimos años, ha ido adquiriendo una posición relevante en negocios de ropa interior de señora y caballero, lencería, y baño.

Desde el 1 de abril de 2003 (primer día del ejercicio fiscal) Marie Claire S.A. (en adelante, "Marie Claire") opera como una única compañía del Grupo, después de producirse la absorción por Marie Claire de las compañías que conformaban hasta entonces el grupo y que

fueron adquiridas a Hartstone Plc en 1998. Hartstone Plc, a su vez, había adquirido el 100% del capital de la compañía a la familia Aznar en 1992.

DINAMIA adquirió en julio de 1998 el 25,06% del Grupo Marie Claire a Hartstone Plc, ascendiendo el precio total de compra a 38,4 millones de euros. Esta adquisición se realizó a través de una compañía de nueva creación que actúa a modo de holding y en la que se aportaron 40,3 millones de euros (19,2 millones por los accionistas, y 21 millones de deuda bancaria). El resto del accionariado se reparte de la forma siguiente:

➤ Fondos gestionados por Bridgepoint Capital	25,06%
➤ Espiga	16,88%
➤ Calpe Invest	33,00%

### Datos Financieros

*\*Cifras en miles de euros*

*PyG*

Ingresos de Explotación  
EBITDA  
EBIT  
BAI  
Beneficio del ejercicio

Auditoría 31.03.2002	Auditoría 31.03.2003	Auditoría 31.03.2004	Real 30.06.2004
86.794	88.066	86.254	17.620
9.768	8.755	8.278	1.315
6.604	5.495	4.889	453
5.168	4.211	4.141	300
3.402	2.786	2.690	264

*Balance de Situación*

Total Activos  
Fondos Propios  
Deuda Neta

70.862	74.253	69.980	69.022
32.435	32.962	34.112	33.421
17.365	14.650	17.458	16.855

## **IV.4. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES**

Como en todas las inversiones de esta naturaleza, no existe certeza sobre el logro de la rentabilidad, lo que supone un alto nivel de riesgo. Los futuros accionistas deberán evaluar cuidadosamente las siguientes consideraciones especiales antes de invertir en la Sociedad.

### ***Estacionalidad***

El negocio de DINAMIA no está sujeto a estacionalidad.

### ***Patentes y Marcas***

Dada la naturaleza del negocio de DINAMIA, éste no depende de patentes, marcas, asistencia técnica o contratos en exclusiva para su desarrollo.

### ***Fiscalidad específica de la Sociedad de Capital Riesgo***

Las principales diferencias fiscales de estas sociedades respecto al resto de las demás sociedades sujetas al IS (Impuesto sobre Sociedades) inciden en dos aspectos:



- i) Exención parcial por las rentas que obtengan en la transmisión de acciones y participaciones en el capital de las empresas a que se refiere el artículo 2.1 de la Ley de Entidades de Capital Riesgo en que participen (empresas participadas típicas), según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición. Dicha exención será del 99 por 100 a partir del tercer año y hasta el duodécimo incluido (art. 69.1. del TRLIS).
- ii) Los dividendos y, en general, las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades participadas típicas, disfrutarán de la deducción prevista en el artículo 28.2. del TRLIS, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones (artículo 69.2. TRLIS).

### ***Riesgo de inversión***

El riesgo asumido por la Sociedad en cada inversión individual puede ser muy grande en relación con su patrimonio. Aunque la Entidad Gestora, apoyándose en expertos independientes, realiza para cada proyecto una revisión de los aspectos más importantes del mismo, no existe garantía sobre la recuperabilidad de la inversión.

Las inversiones futuras de la Sociedad pueden asumir riesgos de país, moneda, tipos de interés, industria u otros que no se habían asumido nunca con anterioridad.

La Entidad Gestora ha tenido éxito en el pasado en la identificación de inversiones adecuadas, tal y como demuestra la TIR obtenida en las inversiones de sus sociedades o instituciones gestionadas, aunque es posible que no encuentre un número suficiente de oportunidades atractivas en el futuro que le permita cumplir sus objetivos de inversión.

La rentabilidad pasada de las inversiones acometidas por la Entidad Gestora por cuenta de sus sociedades o instituciones gestionadas no constituye ninguna garantía sobre los resultados de la Sociedad en sus inversiones futuras.

### ***Riesgo de liquidez de las inversiones***

Las inversiones, por su propia naturaleza, conllevan incertidumbre (y por tanto riesgo) en torno a su valor de realización efectiva. Muchas de las inversiones que acometerá la Sociedad disfrutarán de una reducida liquidez. Esto es especialmente aplicable a aquellas inversiones en sociedades que no cotizan, ya que puede no existir un mercado adecuado para su enajenación.

### ***Riesgo de duración a largo plazo del Contrato de Gestión con el Gestor***

El Contrato de Gestión liga a la Sociedad y a la Entidad Gestora por un periodo indefinido. Si el paso del tiempo demostrara la no idoneidad de la Entidad Gestora como gestor de la Sociedad, el Consejo de Administración de DINAMIA podrían rescindir el citado contrato con un preaviso de tres años o con una indemnización.



### ***Riesgo de no repartir dividendos***

No existe un calendario cierto y predecible sobre las distribuciones de efectivo a los accionistas.

Cuando la participación de la Sociedad no sea mayoritaria, no podrá imponer el pago de dividendos ni forzar la venta del conjunto del capital, salvo que se establezcan cláusulas que garanticen la política de remuneración a los accionistas vía dividendos y la posibilidad de desinversión.

### ***Riesgo de modificaciones de la Ley***

Aunque actualmente no existen indicios que así lo indiquen, podrían producirse modificaciones de ámbito legal, fiscal y regulador que tengan un impacto negativo sobre la Sociedad, sus inversiones y/o sus accionistas.

### ***Litigios***

Ni DINAMIA ni ninguna de las sociedades de su Grupo se hallan incurso en litigio o arbitraje, en curso o pendiente de resolución, que pueda suponer una incidencia importante sobre la situación financiera de la Sociedad o sobre la actividad de sus negocios. Ello no obstante, cabe señalar a este respecto lo siguiente:

- Cables Perti, sociedad participada por DINAMIA en un 78,53% y en suspensión de pagos desde diciembre de 2003, solicitó la declaración de quiebra el día 20 de julio de 2004, la cual fue declarada por auto del Juzgado de Primera Instancia número 5 de Rubí (Barcelona), con fecha 1 de octubre de 2004. Cables Perti es la sociedad que se constituyó para adquirir Perti, S.L., habiendo quedado esta última absorbida por la primera con posterioridad. Como consecuencia de la referida situación concursal de Cables Perti, esta participación fue dada de baja de la cartera de DINAMIA a 31 de diciembre de 2003.
- El 27 de octubre de 2004 se dictó laudo en el procedimiento arbitral seguido ante la Corte de Arbitraje de Madrid, en el que fueron demandantes los vendedores de Perti, S.L. y demandada-reconviniente la propia sociedad Cables Perti. El laudo arbitral estimó en parte la demanda formulada por los vendedores, condenando a Cables Perti a restituir las cantidades cobradas en ejecución de unos avales (901.518,16 euros, más intereses), quedando este crédito de los vendedores sometido al procedimiento de quiebra. Asimismo, el laudo estimó la reconvenición planteada por Cables Perti y, sobre la base de la existencia de un incumplimiento contractual imputable a los vendedores (por la ocultación de determinadas circunstancias relativas a la sociedad), condenó a éstos a pagar a Cables Perti la diferencia entre el precio pagado por la sociedad y el precio que habrían pagado en caso de haber conocido las circunstancias que fueron ocultadas, a determinar en ejecución del laudo. El laudo se encuentra en la actualidad pendiente de ejecución.

### ***Interrupción de actividades***

No ha existido interrupción alguna de las actividades de la Sociedad.

#### **IV.5. INFORMACIONES LABORALES**

La Sociedad no tiene personal empleado.

#### **IV.6. POLÍTICA DE INVERSIONES**

La política de inversiones de la Sociedad se encuentra desarrollada en el apartado IV.2.3 del Presente Folleto (Estrategia de Inversión)

## **CAPÍTULO V**

# **EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**

## V.0. INTRODUCCIÓN

Se reproducen en este capítulo los datos de los balances y cuentas de resultados anuales de 2001, 2002 y 2003, referidos tanto a DINAMIA como al grupo consolidado del que ésta es cabecera. Los principios contables y normas de valoración aplicados en su elaboración son los recogidos en la Circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la CNMV y en el Plan General de Contabilidad, no habiendo variación entre los distintos ejercicios y figurando una descripción de los mismos en las cuentas anuales del ejercicio 2003 que se adjuntan como Anexo II al presente Folleto. El último ejercicio cerrado y auditado se corresponde con el ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2003. En el Capítulo VII se detallan los estados financieros, sin auditar, correspondientes al tercer trimestre del ejercicio 2004.

## V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

### V.1.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores

*Balances (cifras en miles de euros):*

ACTIVO	2003	2002	2001	PASIVO	2003	2002	2001
<b>INMOVILIZADO:</b>							
Inmovilizado financiero	-	-	115				
Total inmovilizado	-	-	115				
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>				<b>FONDOS PROPIOS:</b>			
Deudores	4.060	4.864	5.662	Capital social	25.650	25.650	25.650
Cartera de inversiones financieras				Prima de emisión	85.044	85.044	85.899
Valores no cotizados	95.597	77.591	91.998	Reservas	23.291	15.493	14.057
Valores cotizados	933	76.685	38.228	Beneficio del ejercicio	282	13.783	6.566
Intereses de la cartera de inversión	23	93	487	Total fondos propios	134.267	139.970	132.172
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(7.787)	(13.104)	(3.022)				
	88.766	141.265	127.691	<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	-	230	447
Tesorería	46.182	15.381	5				
Ajustes por periodificación	7	6	-	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	4.685	5.604	-
Total activo circulante	139.015	161.516	133.358	<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	63	15.712	854
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>139.015</b>	<b>161.516</b>	<b>133.473</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>139.015</b>	<b>161.516</b>	<b>133.473</b>
Otras cuentas de orden	10.021	7.890	5.974				

A continuación se muestra una explicación de las principales partidas del balance de situación y de su evolución:

- **Deudores:** La evolución desglosada del epígrafe de deudores durante los ejercicios 2003, 2002 y 2001 es como sigue:

	Miles de euros		
	2003	2002	2001
Préstamos a participadas	3.894	4.189	4.017
Administraciones Públicas	111	574	473
Otras cuentas	55	101	1.172
	<b>4.060</b>	<b>4.864</b>	<b>5.662</b>

Como se puede comprobar, la partida más importante dentro de este epígrafe son los préstamos a sociedades participadas. Dichos importes comprenden el principal de los préstamos y los intereses devengados y no cobrados. Adicionalmente, recogen los efectos de las diferencias de cambio, en el caso de los préstamos otorgados en moneda extranjera, y la provisión dotada para la cobertura de posibles insolvencias. En el ejercicio 2003 el importe de la mencionada provisión para insolvencias ascendía a 653 mil euros.

- Valores no cotizados: La evolución de la inversión en sociedades participadas no cotizadas en el periodo comprendido entre el año 2001 y el 2003 ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros						
	Saldos al 31 de diciembre de 2001	Adiciones	Retiros	Saldos al 31 de diciembre de 2002	Adiciones	Retiros	Saldos al 31 de diciembre de 2003
Ydilo Advanced Voice Solutions, Grupo Universal Cleaning	1.393	-	-	1.393	27	-	1.420
Activities Única, S.L	8.515	-	-	8.515	-	-	8.515
Isolux Wat, S.A.	14.424	-	(14.424)	-	-	-	-
Forthpanel Limited	-	-	-	-	1.000	-	1.000
General de Alquiler de Maquinaria, High Tech Hotels & Resorts, S.A.	-	-	-	-	12.070	-	12.070
Marie Claire, S.A.	-	-	-	-	9.500	-	9.500
Cables Perti, S.A.	4.820	-	-	4.820	-	-	4.820
Deutsche Woolworth, GmbH	4.197	-	-	4.197	-	(4.197)	-
Tintas Robbialac, S.A.	4.270	-	-	4.270	-	-	4.270
Capital Safety Group	14.604	-	-	14.604	-	(27)	14.577
Arco Bodegas Unidas, S.A.	2.752	-	-	2.752	-	-	2.752
Industrias Anayak, S.A.	17.418	-	-	17.418	-	(367)	17.051
Educa Borrás, S.A.	7.033	-	-	7.033	-	-	7.033
Dinamia Telemática, S.A. (*)	3.005	-	(98)	2.907	-	-	2.907
Unión Deriván, S.A.	115	-	-	115	-	-	115
	9.567	-	-	9.567	-	-	9.567
<b>Total saldo</b>	<b>91.998</b>	<b>115</b>	<b>(14.522)</b>	<b>77.591</b>	<b>22.597</b>	<b>(4.591)</b>	<b>95.597</b>

Los saldos incluidos en el cuadro anterior recogen el coste de adquisición de las inversiones en las distintas sociedades participadas.

- Valores cotizados: La evolución de la inversión en valores cotizados en el periodo comprendido entre el año 2001 y el 2003 ha sido la siguiente:

	Miles de Euros		
	Acciones	Adquisición Temporal de Activos	Otros Valores de Renta Fija
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2001</b>	<b>2.657</b>	<b>33.435</b>	<b>2.136</b>
Altas	41	3.396.680	2.213
Bajas	(65)	(3.356.995)	(3.417)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>2.633</b>	<b>73.120</b>	<b>932</b>
Altas	-	1.836.375	933
Bajas	(2.633)	(1.909.495)	(932)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>933</b>

Como se puede comprobar los saldos mayores corresponden a operaciones de adquisición temporal de activos que se utilizan para colocar los excedentes de tesorería que tiene la Sociedad en cada momento. A 31 de diciembre de 2003 no había operación alguna de adquisición temporal de activos estando los recursos de liquidez en tesorería. Durante el

ejercicio 2003 se procedió a la enajenación total de la cartera de acciones cotizadas que mantenía la Sociedad.

- Intereses de la cartera de inversión: Este apartado recoge los intereses generados durante cada ejercicio por la inversión de la liquidez de la Sociedad. La disminución observada entre los ejercicios 2001 y 2002 viene producida porque hasta el ejercicio 2001 los intereses de los préstamos a participadas se recogían en este epígrafe y a partir del ejercicio 2002 se incluyen dentro del epígrafe “Deudores” como mayor deuda con DINAMIA de las sociedades participadas a las que tiene concedidos préstamos.
- Provisión por depreciación de valores mobiliarios: A continuación, se muestra la variación de la provisión por depreciación de valores desde el 2001 al 2003 desglosando la misma entre valores cotizados y no cotizados.

	Miles de Euros		
	Valores no Cotizados	Valores Cotizados	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2001</b>	<b>2.480</b>	<b>542</b>	<b>3.022</b>
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2002	9.634	3.953	13.587
Recuperaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2002	(130)	(3.375)	(3.505)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>11.984</b>	<b>1.120</b>	<b>13.104</b>
Recuperaciones con abono a resultados del ejercicio 2003	-	(200)	(200)
Aplicaciones	(4.197)	(920)	(5.117)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>7.787</b>	<b>-</b>	<b>7.787</b>

En el ejercicio 2002 se procedió a la dotación de provisiones por las participaciones que la Sociedad mantenía en Woolworth, Cables Perti y Anayak por importes de 2.268, 4.197 y 3.169 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2003 se procedió a la aplicación de la provisión que la Sociedad tenía por su participación en la sociedad Cables Perti, por importe de 4.197 miles de euros.

Dado que durante el ejercicio 2003 se procedió a la venta de la totalidad de la cartera de acciones cotizadas que mantenía la Sociedad, al cierre de dicho ejercicio no existía provisión alguna por ese concepto.

- Tesorería: La tesorería muestra la liquidez que la sociedad mantiene en depósitos a la vista. Su importe debe ser considerado en conjunto con las adquisiciones temporales de activos que hay dentro del epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Valores cotizados” pues es esta suma la que muestra la liquidez total de la Sociedad a una fecha determinada.
- Fondos propios: La variación habida en los fondos propios de la Sociedad en el periodo comprendido entre el año 2001 y el 2003 ha sido debida al reparto de dividendos (disminuciones) y a los resultados generados en dicho periodo (aumentos). A continuación se muestra dicha evolución:

	Miles de Euros
<b>Fondos propios a 31 de diciembre de 2001</b>	<b>132.172</b>
Distribución del resultado del 2001	(5.130)
Distribución de Prima de emisión	(855)
Resultado del ejercicio 2002	13.783
<b>Fondos propios al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>139.970</b>
Distribución del resultado del 2002	(5.985)
Resultado del ejercicio 2003	282
<b>Fondos propios al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>134.267</b>

- Ingresos a distribuir en varios ejercicios: Este epígrafe muestra las diferencias positivas de cambio derivadas de un préstamo en libras esterlinas a la sociedad participada Capital Safety Group. En los ejercicios 2001 y 2002 mostraba saldo positivo debido a que el tipo de cambio había jugado a favor de DINAMIA incrementando el importe en euros pendiente de cobro por dicho préstamo. En el ejercicio 2003, sin embargo, se produjeron diferencias negativas de cambio que se llevaron directamente al resultado del ejercicio en el que se produjeron.
- Acreedores a largo plazo: Esta partida recoge la previsión de comisión de éxito a pagar a la Entidad Gestora. En virtud del Contrato de Gestión, la Entidad Gestora tiene derecho a una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural.

A 31 de diciembre de 2002, la cuenta “Acreedores a largo plazo” del pasivo del balance de situación recogía la comisión de éxito devengada en el ejercicio anual terminado en dicha fecha como consecuencia de la venta de una participación adquirida en el ejercicio 1999. Durante el ejercicio 2003, debido a la suspensión de pagos de Cables Perti (sociedad participada por DINAMIA), la Sociedad efectuó un recálculo de la estimación de la comisión de éxito correspondiente a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 1999, cuyo resultado asciende a 4.685 miles de euros.

- Acreedores a corto plazo: Este epígrafe recoge, fundamentalmente, los pagos que la Sociedad debe realizar a corto plazo a sus proveedores y a la Hacienda Pública.

En el ejercicio 2002 el importe registrado en este epígrafe era muy superior al de ejercicios anteriores porque en el mes de abril de 2002, la Sociedad, junto con otros accionistas de Isolux Wat, S.A. (en adelante, “Isolux”), suscribió un acuerdo (en adelante, el “Contrato de Opción”) por el cual dichos accionistas vendieron una opción de compra a otros accionistas de Isolux (en adelante, los “Titulares de la Opción”) sobre la totalidad de sus acciones.

El 8 y el 9 de agosto de 2002, la Sociedad alcanzó sendos acuerdos, junto con otros accionistas de Isolux, para vender la totalidad de su participación en dicha sociedad a la compañía Construction Investments, S.a.r.l. El importe a pagar por la Sociedad a los Titulares de la Opción descrita anteriormente para liquidar dicho Contrato de Opción, al haberse producido uno de los supuestos que daban derecho a los Titulares de la Opción a ejercitarla, se acordó entre las partes atendiendo a lo dispuesto en el Contrato de Opción, en 15.368 miles de euros, que se encontraban registrados en el capítulo “Acreedores a corto plazo” del balance de situación a 31 de diciembre de 2002.

### Cuentas de pérdidas y ganancias (cifras en miles de euros):

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
<b>GASTOS:</b>				<b>INGRESOS:</b>			
Gastos de personal	-	64	48	Otros ingresos de explotación	-	-	43
Otros gastos de explotación:							
Servicios exteriores	307	329	314				
Otros gastos de gestión corriente							
Comisión de gestión	2.663	2.962	2.941				
Comisión de éxito	(919)	5.604	1.880				
Otros gastos	43	22	38				
	2.094	8.981	5.221		-	-	43
<b>Beneficios de explotación</b>	-	-	-	<b>Pérdidas de explotación</b>	2.094	8.981	5.178
Gastos financieros				Ingresos financieros	2.579	3.131	5.474
Variación provisión de inversiones financieras	(1.120)	10.082	1.931	Beneficio en venta y amortización			
Otros gastos financieros	-	6	22	de activos financieros	91	29.746	8.771
Diferencias negativas de cambio	25	-	-				
Pérdidas en ventas y amortización de activos							
financieros	920	25	540				
<b>Resultados financieros positivos</b>	2.845	22.764	11.752	<b>Resultados financieros negativos</b>	-	-	-
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	751	13.783	6.574	<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	-	-	-
Resultados extraordinarios-				Resultados extraordinarios-			
Otros	493	-	8	Otros	24	-	-
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	-	-	-	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	469	-	8
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	282	13.783	6.566	<b>Pérdidas antes de impuestos</b>	-	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-				
<b>Resultado del ejercicio (beneficios)</b>	282	13.783	6.566				

A continuación se muestra una explicación de las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias y de su evolución:

- **Gastos de personal:** Durante los ejercicios 2001 y 2002 esta partida recogía los gastos de la Sociedad en concepto de dietas y remuneraciones a los miembros de su Consejo de Administración. En el ejercicio 2003 dichos gastos, que ascendieron a 136.500 euros (113.750 en concepto de asistencia a reuniones del Consejo de Administración y 22.750 en concepto de asistencia a reuniones del Comité de Auditoría), están recogidos dentro del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores”.
- **Servicios exteriores:** Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge los gastos que ha soportado la Sociedad en concepto de trabajos realizados por otras empresas. Los gastos más relevantes que se recogen en esta partida son gastos de asesoramiento legal, asesoramiento fiscal, auditoría de cuentas y revisión de la valoración de los activos que realiza la Sociedad periódicamente. En el ejercicio 2003, como se ha mencionado anteriormente, se recogen también los gastos relacionados con el Consejo de Administración y el Comité de Auditoría.
- **Otros gastos de gestión corriente:** La práctica totalidad del gasto que se recoge en estas partidas se corresponde con las comisiones devengadas a favor de la Entidad Gestora de la



Sociedad. El sistema de retribución acordado con la Entidad Gestora tiene dos componentes, que corresponden a:

- Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del Activo Valorado de la Sociedad.
- Una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a la Entidad Gestora en la medida en que se vayan transmitiendo las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por la Sociedad, una vez se haya satisfecho el coste de la totalidad de las inversiones realizadas en dicho ejercicio social.

Como se puede deducir, el gasto derivado de la comisión fija anual en el que incurre la Sociedad está en función de la valoración de los activos de la misma mientras que la comisión de éxito dependerá del resultado en la venta de la cartera de la Sociedad. En el ejercicio 2003, el saldo del gasto correspondiente a la comisión de éxito presenta un importe negativo debido al ajuste de la previsión producido por la baja de la cartera de la Sociedad de la participada Cables Perti (véase en el Balance del apartado V.1.1. la cuenta “Acreedores a largo plazo”).

- Variación provisión inversiones financieras: en este epígrafe se recoge el efecto neto de las dotaciones y recuperaciones de la provisión asociada a la cartera de valores. A continuación se muestra, por tipo de activo en la cartera, los movimientos en esta cuenta durante los 3 últimos ejercicios:

	Miles de Euros		
	Valores no Cotizados	Valores Cotizados	Total
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2000</b>	<b>913</b>	<b>830</b>	<b>1.743</b>
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2001	2.480	3.808	6.288
Recuperaciones con cargo a los del ejercicio 2001	(913)	(4.096)	(5.009)
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2001</b>	<b>2.480</b>	<b>542</b>	<b>3.022</b>
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2002	9.634	3.953	13.587
Recuperaciones con cargo a los del ejercicio 2002	(130)	(3.375)	(3.505)
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>11.984</b>	<b>1.120</b>	<b>13.104</b>
Recuperaciones con abono a resultados del ejercicio 2003	-	(200)	(200)
Aplicaciones	(4.197)	(920)	(5.117)
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>7.787</b>	<b>-</b>	<b>7.787</b>

En el ejercicio 2001, adicionalmente a lo recogido en el anterior cuadro, esta cuenta también recogía una dotación por importe de 652 miles de euros correspondiente a la deuda que la sociedad participada Woolworth mantenía con DINAMIA.

En el ejercicio 2002 se procedió a la dotación de provisiones por las participaciones que la Sociedad mantenía en Woolworth, Cables Perti y Anayak por importes de 2.268, 4.197 y 3.169 miles de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2003 se aplicó directamente la participación dada de baja contra la provisión existente por dicha participación.

Dado que durante el ejercicio 2003 se procedió a la venta de la totalidad de la cartera de acciones cotizadas que mantenía la Sociedad, se produjo la recuperación o aplicación del saldo de esta parte de la provisión.

- Pérdidas en ventas y amortización de activos financieros: En este epígrafe se recogen los resultados negativos derivados de la venta de los activos en la cartera de la Sociedad.

Los saldos recogidos en los tres ejercicios se corresponden con pérdidas en la venta de valores cotizados (acciones). En el ejercicio 2003 la pérdida por este concepto es mucho mayor (920 mil euros) porque se produjo la enajenación total de la cartera de renta variable cotizada que mantenía la Sociedad. El efecto de dicha pérdida se vio compensado con la recuperación de la provisión que la Sociedad tenía dotada por este concepto (véase el punto anterior).

- Resultados extraordinarios negativos: El único ejercicio en que se han producido gastos extraordinarios significativos ha sido durante el ejercicio 2003. Ello es debido a que la Sociedad reintegró a la masa patrimonial el dividendo repartido por Cables Perti, con cargo a los resultados de los ejercicios 2000 y 2001. Este importe, que asciende a 491 mil euros, se incluye en el saldo del epígrafe “Resultados extraordinarios- Otros” del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2003.
- Otros ingresos de explotación: Dada la actividad que realiza la Sociedad este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias no suele presentar saldo alguno.
- Ingresos financieros: A continuación se muestra una tabla con el desglose y la evolución de los ingresos financieros en los últimos tres ejercicios:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Dividendos-			
De valores no cotizados	1.077	1.210	3.464
De valores cotizados	22	41	86
	1.099	1.251	3.550
Intereses-			
De inversiones en renta fija	1.241	1.598	1.455
De cuentas corrientes	9	11	1
De créditos a participadas	230	271	468
	1.480	1.880	1.924
	<b>2.579</b>	<b>3.131</b>	<b>5.474</b>

La disminución de los dividendos obtenidos de valores no cotizados en los tres últimos ejercicios se ve explicada, fundamentalmente, por dos motivos: la venta, por parte de DINAMIA, de alguna participación en sociedades que recurrentemente repartían dividendos y el cambio en la política de distribución de dividendos de alguna otra sociedad participada.

La variación de los intereses obtenidos de las inversiones en renta fija y cuentas corrientes está vinculada a la liquidez media disponible en la Sociedad en cada ejercicio, siendo también un factor a considerar la evolución a la baja de los tipos de interés durante el periodo 2001-2003. Los rendimientos obtenidos de la renta fija son, fundamentalmente, por la adquisición temporal de activos (repo) a corto plazo que realiza la Sociedad. Dichas adquisiciones actualmente se están realizando sobre valores de Deuda Pública.

Los ingresos por intereses de créditos a sociedades participadas han ido disminuyendo por la amortización de algunos de los préstamos concedidos a las mismas.

- Beneficio en venta y amortización de activos financieros: A continuación se muestra un cuadro de los beneficios por venta de activos financieros desglosado por tipo de activo:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Beneficio en venta-			
De valores no cotizados	-	29.743	8.681
De valores cotizados	91	3	90
	<b>91</b>	<b>29.746</b>	<b>8.771</b>

En cuanto a los beneficios en venta de valores no cotizados cabe señalar que el correspondiente al ejercicio 2001 fue producido por la transmisión de la participación que la Sociedad mantenía en Movinord, S.A. Asimismo, el correspondiente al ejercicio 2002 fue producido por la transmisión de la totalidad de la participación que la Sociedad mantenía en Isolux.

Los beneficios en venta de valores cotizados se corresponden con los resultados positivos generados por la venta de acciones que la Sociedad mantenía en cartera. En el ejercicio 2003 se ha procedido a la enajenación total de dicha cartera.

### V.1.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores

	Miles de euros				Miles de euros		
	2003	2002	2001		2003	2002	2001
<b>APLICACIONES-</b>				<b>ORÍGENES-</b>			
Incremento en inmovilizado financiero	-	-	67	Por resultado de operaciones-			
Dividendos	5.985	5.985	5.985	Beneficio del ejercicio	282	13.783	6.566
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	230	-	-	Dotación/ (recuperación) de la provisión de inversiones financieras (neto)	(1.120)	10.082	1.931
Deudas a largo plazo- De otras empresas	919	-	-	Deudas a largo plazo- De otras empresas	(838)	23.865	8.497
					-	5.604	-
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>7.972</b>	<b>5.985</b>	<b>6.052</b>	<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>-</b>	<b>29.469</b>	<b>8.497</b>
<b>EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>-</b>	<b>23.484</b>	<b>2.445</b>	<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>7.972</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>29.469</b>	<b>8.497</b>	<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>29.469</b>	<b>8.497</b>

A continuación se muestra la comparación de la variación del capital circulante del último ejercicio cerrado con la de los dos ejercicios anteriores:

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de euros					
	2003		2002		2001	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Deudores	-	804	71	-	-	2.790
Inversiones financieras temporales	-	53.619	22.889	-	8.417	-
Tesorería	30.801	-	15.376	-	-	5.200
Ajustes por periodificación	1	-	6	-	-	-
Acreedores	15.649	-	-	14.858	2.018	-
<b>TOTAL</b>	<b>46.451</b>	<b>54.423</b>	<b>38.342</b>	<b>14.858</b>	<b>10.435</b>	<b>7.990</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>-</b>	<b>7.972</b>	<b>23.484</b>	<b>-</b>	<b>2.445</b>	<b>-</b>

### V.1.3. Informe de auditoría junto con las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al último ejercicio cerrado y auditado.

La información correspondiente a este epígrafe se encuentra adjunta en el Anexo II.

## V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS.

En todos los ejercicios sociales cuyas cuentas anuales, informes de gestión e informes de auditoría se adjuntan al Folleto se han seguido los siguientes principios para elaborar la información financiera consolidada:

Las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de sus registros contables y de las cuentas anuales de las sociedades participadas por la Sociedad y se presentan de acuerdo con la Circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la CNMV y con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados.

Se ha consolidado por el método de integración global la participada por la Sociedad, Dinamia Telemática, S.L. (en adelante, "Dinamia Telemática"). Consecuentemente, todos los saldos y transacciones entre ambas entidades han sido eliminados en el proceso de consolidación.

El resto de las sociedades participadas por DINAMIA se han valorado por el procedimiento de puesta en equivalencia. Dicho método consiste en valorar dichas sociedades participadas por la fracción del neto patrimonial (consolidado en el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades) que, de cada una de ellas, representa la participación de

la Sociedad, una vez considerados, en su caso, los dividendos percibidos de las mismas y las provisiones constituidas en cobertura de correcciones valorativas que el Consejo de Administración de la Sociedad considera necesarias, de acuerdo con los tradicionales criterios de prudencia de la Sociedad, en función de las expectativas futuras de dichas sociedades participadas que reduzcan el valor estimado de realización de las inversiones. El Consejo de Administración de la Sociedad considera que este método de valoración es el más idóneo para mostrar la imagen fiel del patrimonio y de los resultados, consolidados, de la Sociedad y de sus sociedades participadas.

Las diferencias positivas entre el valor de adquisición de las participaciones y el valor teórico-contable de dichas participaciones a la fecha de las respectivas adquisiciones han sido registradas como “Fondo de Comercio de Consolidación”. Dicho fondo de comercio se amortiza de forma lineal en un plazo de diez años siempre y cuando éste sea el periodo estimado durante el que dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios por la Sociedad.

Las diferencias negativas entre el valor de adquisición de las participaciones y el valor teórico-contable de dichas participaciones a la fecha de las respectivas adquisiciones han sido registradas como “Diferencia Negativa de Consolidación”. La diferencia negativa de consolidación se mantiene en el correspondiente epígrafe del pasivo de los balances de situación consolidados; imputándose a resultados, únicamente, en la medida que se haya materializado la previsión de pérdidas que dio origen a dicha diferencia.

### V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores (datos consolidados).

#### Balances consolidados (cifras en miles de euros):

ACTIVO	2003	2002	2001	PASIVO	2003	2002	2001
<b>INMOVILIZADO:</b>				<b>FONDOS PROPIOS:</b>			
<b>Inmovilizaciones financieras:</b>				Capital suscrito	25.650	25.650	25.650
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	91.901	70.082	95.295	Prima de emisión	85.044	85.044	85.899
<b>Total inmovilizado</b>	<b>91.901</b>	<b>70.082</b>	<b>95.295</b>	Reservas de la sociedad dominante	27.859	30.748	17.951
				Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(11)	(7)	-
				Reservas en sociedades puestas en equivalencia	1.711	(1.375)	3.604
				Diferencias de conversión	(36)	27	216
				Pérdidas y ganancias atribuidas a la sociedad dominante	2.449	5.532	13.508
					<b>142.666</b>	<b>145.619</b>	<b>146.828</b>
				<b>SOCIOS EXTERNOS</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>39</b>
<b>FONDO DE COMERCIO</b>				<b>DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN:</b>			
<b>DE CONSOLIDACIÓN:</b>				De sociedades puestas en equivalencia	1.439	1.439	1.447
De sociedades puestas en equivalencia	9.776	8.994	10.336		<b>1.439</b>	<b>1.439</b>	<b>1.447</b>
<b>Total fondo de comercio</b>	<b>9.776</b>	<b>8.994</b>	<b>10.336</b>	<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>-</b>	<b>230</b>	<b>447</b>
				<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS</b>	<b>4.056</b>	<b>6.485</b>	<b>-</b>
				<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>4.685</b>	<b>5.604</b>	<b>-</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>				<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>68</b>	<b>15.816</b>	<b>861</b>
<b>Deudores</b>	<b>4.007</b>	<b>4.965</b>	<b>5.687</b>				
<b>Cartera de inversiones financieras:</b>							
Valores no cotizados	160	133	120				
Valores cotizados	933	76.685	38.228				
Intereses de la cartera de inversión	23	93	487				
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(71)	(1.120)	(541)				
	<b>1.045</b>	<b>75.791</b>	<b>38.294</b>				
<b>Tesorería</b>	<b>46.213</b>	<b>15.389</b>	<b>10</b>				
<b>Ajustes por periodificación</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>-</b>				
<b>Total activo circulante</b>	<b>51.272</b>	<b>96.152</b>	<b>43.991</b>	<b>Total pasivo circulante</b>	<b>68</b>	<b>15.816</b>	<b>861</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>152.949</b>	<b>175.228</b>	<b>149.622</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>152.949</b>	<b>175.228</b>	<b>149.622</b>

A continuación se muestra una explicación de las principales partidas del balance de situación consolidado y de su evolución:

- Participación en sociedades puestas en equivalencia, Fondo de Comercio de Consolidación y Diferencia Negativa de Consolidación: A continuación se muestra un cuadro desglosado por sociedad participada con la evolución que han seguido estas partidas en los tres últimos ejercicios:

Sociedad	Miles de Euros								
	2003			2002			2001		
	Valor Neto de las Sociedades Participadas	Diferencias de Consolidación		Valor Neto de las Sociedades Participadas	Diferencias de Consolidación		Valor Neto de las Sociedades Participadas	Diferencias de Consolidación	
		Fondo de Comercio	Diferencia Negativa		Fondo de Comercio	Diferencia Negativa		Fondo de Comercio	Diferencia Negativa
Grupo Isolux Wat, S.A.	-	-	-	-	-	-	25.994	-	-
Tintas Robbialac, S.A.	15.874	-	-	14.956	-	-	14.501	-	-
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	143	727	-	162	812	-	332	908	-
Universal Cleaning Activities Unica, S.L.	7.754	-	-	7.545	-	-	8.522	-	-
Deutsche Woolworth, GmbH.	3.821	-	445	3.172	-	445	2.269	-	445
Capital Safety Group Limited	3.326	199	-	3.713	244	-	3.601	284	-
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8.445	6.005	-	7.613	7.067	-	8.082	8.130	-
Industrias Anayak, S.A.	5.390	728	-	6.280	871	-	5.672	1.014	-
Educa Borrás, S.A.	3.255	-	237	3.380	-	237	2.875	-	245
Cables Perti, S.A.	-	-	-	2.189	-	-	4.218	-	-
Unión Deriván, S.A.	15.210	-	757	14.003	-	757	12.678	-	757
Marie Claire, S.A.	8.403	-	-	7.069	-	-	6.551	-	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	6.346	2.117	-	-	-	-	-	-	-
Forthpanel Limited	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	12.934	-	-	-	-	-	-	-	-
	<b>91.901</b>	<b>9.776</b>	<b>1.439</b>	<b>70.082</b>	<b>8.994</b>	<b>1.439</b>	<b>95.295</b>	<b>10.336</b>	<b>1.447</b>

- Deudores: Recoge los mismos conceptos de las cuentas individuales a los que habría que sumar los deudores de la sociedad participada Dinamia Telemática, única sociedad que se consolida por integración global, y restar el saldo que la Sociedad tenga prestado a esta participada. Dados los bajos importes que suponen siempre ambos conceptos, el saldo individual y consolidado no se diferencian significativamente.
- Valores no cotizados: Se corresponde con la participación que la sociedad participada Dinamia Telemática, mantiene en la sociedad Net TV.
- Valores cotizados: Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe del balance de situación individual de la Sociedad (véase el Balance del apartado V.1.1. "Valores cotizados").
- Intereses de la cartera de inversión: Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe del balance de situación individual de la Sociedad (véase el Balance del apartado V.1.1. "Valores cotizados").
- Provisión por depreciación de valores mobiliarios: Los saldos que aparecen en este epígrafe del balance de situación consolidado son los del balance individual una vez eliminadas las provisiones que mantiene la matriz por las participaciones puestas en equivalencia e integradas las de la sociedad que se consolida por integración global (Dinamia Telemática). A continuación se muestra la conciliación para los tres años de los saldos individuales y consolidados:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
<b>Saldos provisión en el individual</b>	<b>7.787</b>	<b>13.104</b>	<b>3.022</b>
- Provisión de valores no cotizados	(7.787)	(11.984)	(2.480)
+/- Otros ajustes	-	-	(1)
+ Provisiones de Dinamia Telemática por sus participadas	71	-	-
<b>Saldos provisión en el consolidado</b>	<b>71</b>	<b>1.120</b>	<b>541</b>

- **Tesorería:** Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe del balance de situación individual de la Sociedad al que se le agregan los saldos de la sociedad que se consolida por integración global (Dinamia Telemática).
- **Fondos propios:** El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas en miles de euros han sido los siguientes:

	Miles de Euros						
	Capital Social	Prima de Emisión	Diferencia de Conversión	Otras Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia	Reservas en Sociedades Consolidadas por integración global	Dividendos Distribuidos
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2001</b>	<b>25.650</b>	<b>85.899</b>	<b>216</b>	<b>17.951</b>	<b>3.604</b>	-	-
Distribución del beneficio del ejercicio 2001	-	-	-	(593)	8.977	(6)	5.130
Distribución de prima de emisión	-	(855)	-	-	-	-	855
Reparto de dividendos intergrupo	-	-	-	1.873	(1.873)	-	-
Diferencias de cambio	-	-	(189)	-	-	-	-
Traspaso de reservas a la matriz por venta de participaciones	-	-	-	11.558	(11.558)	-	-
Otros movimientos	-	-	-	(41)	(525)	(1)	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>25.650</b>	<b>85.044</b>	<b>27</b>	<b>30.748</b>	<b>(1.375)</b>	<b>(7)</b>	<b>5.985</b>
Distribución del beneficio del ejercicio 2002	-	-	-	(3.966)	3.516	(4)	5.985
Reparto de dividendos intergrupo	-	-	-	1.077	(1.077)	-	-
Diferencias de cambio	-	-	(63)	-	-	-	-
Otros movimientos	-	-	-	-	647	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>25.650</b>	<b>85.044</b>	<b>(36)</b>	<b>27.859</b>	<b>1.711</b>	<b>(11)</b>	<b>5.985</b>

A continuación se muestra un detalle de la aportación a las reservas de las sociedades participadas:

	Miles de euros		
	2003	2002	2001
Grupo Marie Claire, S.A.	2.876	1.699	755
Dinamia Telemática, S.L.	-	-	(1)
Grupo Deutsche Woolworth GmbH.	(1.544)	(1.778)	150
Capital Safety Group Limited	954	820	553
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A.	(2.242)	(2.448)	(1.206)
Isolux Wat, S.A.	-	-	4.469
Cables Perti, S.A.	-	(19)	(31)
Industrias Anayak, S.A.	117	(347)	(585)
Grupo Tintas Robbialac, S.A.	351	(102)	(916)
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L.	(1.619)	(65)	-
Grupo Unión Deriván, S.A.	3.248	2.036	385
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	(419)	(153)	-
Grupo Educa Borrás, S.A.	(11)	(1.018)	31
<b>Total</b>	<b>1.711</b>	<b>(1.375)</b>	<b>3.604</b>

- **Socios externos:** Esta partida recoge la participación de los socios minoritarios en los fondos propios de la sociedad Dinamia Telemática (sociedad consolidada por el método de integración global).
- **Ingresos a distribuir en varios ejercicios:** Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe del balance de situación individual de la Sociedad (véase en el Balance del apartado V.1.1. “Ingresos a distribuir en varios ejercicios”).
- **Provisiones para riesgos y cargas:** El saldo de este capítulo del balance de situación consolidado tiene como finalidad la cobertura de las minusvalías estimadas en ciertas participaciones, determinadas en función de las expectativas futuras de las mismas que ponen de manifiesto una disminución en el valor de realización de las inversiones.

El movimiento que se ha producido en este epígrafe del balance de situación consolidado entre los ejercicios 2001 y 2003, desglosado por participación, es el siguiente:

	Miles de euros			
	Deutsche Woolworth GmbH	Industrias Anayak, S.A.	Cables Perti, S.A.	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2001</b>	-	-	-	-
Dotación con cargo a resultados extraordinarios del ejercicio 2002	2.726	1.570	2.189	6.485
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>2.726</b>	<b>1.570</b>	<b>2.189</b>	<b>6.485</b>
Recuperación neta con cargo a resultados extraordinarios del ejercicio	(368)	(890)	(2.189)	(3.447)
Otros movimientos	1.018	-	-	1.018
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>3.376</b>	<b>680</b>	-	<b>4.056</b>

- **Acreeedores a largo plazo:** Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe del balance de situación individual de la Sociedad (véase en el Balance del apartado V.1.1. “Acreeedores a largo plazo”).
- **Acreeedores a corto plazo:** Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe del balance de situación individual de la Sociedad al que se le agregan los saldos de la sociedad que se consolida por integración global (Dinamia Telemática). Los saldos acreedores aportados por Dinamia Telemática, son consecuencia de su actividad habitual.

### Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (cifras en miles de euros):

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
<b>GASTOS:</b>				<b>INGRESOS:</b>			
Gastos de personal	-	64	48		-	-	43
Otros gastos de explotación	2.103	8.917	5.177	Otros ingresos de explotación	-	-	43
	2.103	8.981	5.225		2.103	8.981	5.182
<b>Beneficios de explotación</b>	-	-	-	<b>Pérdidas de explotación</b>	-	-	-
Gastos financieros							
Variación de la provisión de inversiones financieras	(129)	579	364	Ingresos Financieros	1.508	1.926	2.011
Otros gastos financieros	-	12	28	Beneficio en venta y amortización de activos financieros	91	14.778	7.539
Diferencias negativas de cambio	25	-	-		-	-	-
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	-	25	540		-	-	-
<b>Resultados financieros positivos</b>	<b>1.703</b>	<b>16.088</b>	<b>8.618</b>	<b>Resultados financieros negativos</b>	-	-	-
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	4.409	3.063	3.105	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	5.836	9.314	14.477
Amortización del fondo de comercio de consolidación	1.556	1.342	1.292		529	-	-
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	-	<b>12.016</b>	<b>13.516</b>	<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	-	-	-
Gastos y pérdidas extraordinarios	493	6.485	8	Ingresos extraordinarios	3.471	-	-
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>2.978</b>	-	-	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	-	<b>6.485</b>	<b>8</b>
<b>Beneficios consolidados antes de impuestos</b>	<b>2.449</b>	<b>5.531</b>	<b>13.508</b>	<b>Pérdidas consolidadas antes de impuestos</b>	-	-	-
Impuesto sobre beneficios	-	-	-		-	-	-
<b>Resultado consolidado del ejercicio (beneficios)</b>	<b>-</b>	<b>5.531</b>	<b>13.508</b>	<b>Resultado consolidado del ejercicio (pérdida)</b>	-	-	-
<b>Resultado atribuido a socios externos (beneficio)</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>Resultado atribuido a socios externos</b>	-	-	-
<b>Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (beneficios)</b>	<b>2.449</b>	<b>5.532</b>	<b>13.508</b>	<b>Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (pérdidas)</b>	-	-	-



- Gastos de personal: Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias individual de la Sociedad (véase en el apartado V.1.1. “Gastos de personal”).
- Otros gastos de explotación: Agrupa todos los conceptos de gasto que aparecen como “Otros gastos de explotación” en la cuenta de pérdidas y ganancias individual de DINAMIA. A estos importes se agregan los gastos por los mismos conceptos que ha soportado Dinamia Telemática (única sociedad consolidada por integración global). Los gastos agregados a los de la matriz son de importes poco significativos por lo que las cifras de “Otros gastos de explotación” en las cuentas individuales y consolidadas no muestran diferencias importantes.
- Variación de la provisión para inversiones financieras: A continuación se muestra la evolución de la variación de la provisión de inversiones financieras desglosando el tipo de activo que ha generado el movimiento de la misma:

	Miles de Euros			
	Valores no Cotizados	Valores Cotizados	Préstamos participativos	Total
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2000</b>	-	829	-	829
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2001	-	3.808	652	4.460
Recuperaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2001	-	(4.096)	-	(4.096)
Variación neta en el 2001	-	(288)	652	364
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2001</b>	-	541	-(*)	541
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2002	-	3.954	-	3.954
Recuperaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2002	-	(3.375)	-	(3.375)
Variación neta en el 2002	-	579	-	579
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2002</b>	-	1.120	-	1.120
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio 2003	71 (**)	-	-	71
Recuperaciones con abono a resultados del ejercicio 2003	-	(200)	-	(200)
Aplicaciones	-	(920)	-	(920)
Variación neta en el 2003	71	-	-	71
<b>Provisión al 31 de diciembre de 2003</b>	71	-	-	71

(\*) No forma parte del saldo de la provisión sino que minora el epígrafe de deudores.

(\*\*) Corresponden a la provisión dotada en Dinamia Telemática, S.L. por su participación en Net TV, S.A.

Cabe destacar que no aparecen las dotaciones o liberaciones que se realizan en las cuentas individuales de la Sociedad por valores no cotizados ya que se eliminan en el procedimiento de puesta en equivalencia cuando se realiza la consolidación.

- Otros gastos financieros: Se corresponde con los saldos que aparecen en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias individual de la Sociedad al que se le agregan los gastos que por los mismos conceptos ha soportado Dinamia Telemática (única sociedad que se consolida por el método de integración global).

- Diferencias negativas de cambio: el importe de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada coincide con el saldo de la misma en las cuentas individuales. Aparece con un gasto de 25 mil euros en el ejercicio 2003 debido a la variación del tipo de cambio euro/libra que ha disminuido la cuenta a cobrar por el préstamo participativo a Capital Safety Group (sociedad participada por DINAMIA).
- Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia y Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia: A continuación se muestra cual ha sido la aportación de las distintas sociedades participadas por DINAMIA al resultado consolidado durante los tres últimos ejercicios cerrados:

Sociedad	Miles de euros					
	2003		2002		2001	
	Participación en Beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	Participación en Pérdidas Sociedades Puestas en Equivalencia	Participación en Beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	Participación en Pérdidas Sociedades Puestas en Equivalencia	Participación en Beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	Participación en Pérdidas Sociedades Puestas en Equivalencia
Movinord, S.A.	-	-	-	-	1.103	-
Grupo Marie Claire, S.A.	706	-	550	-	976	-
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L.	859	-	-	904	7	-
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	-	33	-	170	-	105
Deutsche Woolworth GmbH.	-	368	235	-	-	2.596
Capital Safety Group Ltd.	-	105	179	-	404	-
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A.	703	-	991	-	1.061	-
Grupo Isolux Wat, S.A.	-	-	3410	-	7.101	-
Cables Perti S.A.	-	2.189	-	1.989	126	-
Industrias Anayak, S.A.	-	890	607	-	971	-
Grupo Tintas Robbialac, S.A.	944	-	453	-	813	-
Grupo Unión Deriván, S.A.	1.638	-	1.643	-	1.915	-
Grupo Educa Borrás, S.A.	122	-	1246	-	-	404
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	-	824	-	-	-	-
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	864	-	-	-	-	-
Forthpanel Limited	-	-	-	-	-	-
	<b>5.836</b>	<b>4.409</b>	<b>9.314</b>	<b>3.063</b>	<b>14.477</b>	<b>3.105</b>

- Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación: La amortización del Fondo de Comercio de Consolidación se realiza de forma lineal y en un periodo de diez años. A continuación se muestra un cuadro con el desglose, por sociedad participada, de la amortización del Fondo de Comercio de Consolidación durante los tres últimos ejercicios cerrados:

Sociedad	Amortizaciones (Miles de Euros)		
	2003	2002	2001
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	97	96	48
Capital Safety Group Limited	40	40	40
Arco Bodegas Unidas, S.A.	1.062	1.063	1.061
Industrias Anayak, S.A.	143	143	143
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	214	-	-
<b>Total</b>	<b>1.556</b>	<b>1.342</b>	<b>1.292</b>

El importe anual amortizado en el caso de Ydilo varió notablemente del ejercicio 2001 al 2002 porque la adquisición de la participación se realizó a mediados del 2001 y, por lo tanto, sólo se amortizó el importe correspondiente a medio ejercicio.

- Gastos y pérdidas extraordinarios: En el ejercicio 2002 se procedió a la dotación de una provisión para riesgos y cargas por pérdidas esperadas en algunas de las participadas de DINAMIA que disminuyen el valor de realización de las mismas. El importe conjunto de la dotación ascendió a 6.485 miles de euros (véase el desglose de la dotación en el Balance del apartado V.2.1. “Provisión para riesgos y cargas”).

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad reintegró a la masa patrimonial el dividendo repartido por Cables Perti, con cargo a los resultados de los ejercicios 2000 y 2001. Este importe, que asciende a 491 mil euros, se incluye en el saldo del epígrafe “Gastos extraordinarios” del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta correspondiente al ejercicio 2003.

- Otros ingresos de explotación: Dada la actividad que realiza la Sociedad y su filial Dinamia Telemática (se consolida por el método de integración global), este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada no suele presentar saldo alguno.
- Ingresos financieros: Las cifras se corresponden con las de las cuentas individuales de DINAMIA a las que se le agregan los saldos de los ingresos por los mismos conceptos de su filial Dinamia Telemática y se eliminan los dividendos obtenidos de sus sociedades participadas que se ponen en equivalencia. A continuación se muestra un desglose de la composición de los ingresos financieros en los últimos tres ejercicios cerrados.

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Dividendos-			
De valores cotizados	22	41	86
	22	41	86
Intereses-			
De inversiones en renta fija	1.243	1.598	1.455
De cuentas corrientes	13	16	2
De créditos a participadas	230	271	468
	1.486	1.885	1.925
	<b>1.508</b>	<b>1.926</b>	<b>2.011</b>

- Beneficios en venta y amortización de activos financieros: A continuación se muestra la conciliación entre los saldos del beneficio en venta y amortización de activos financieros de las cuentas individuales y el mismo epígrafe de las cuentas consolidadas:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Beneficio en venta-			
De valores no cotizados	-	29.743	8.681
+/- Ajustes de consolidación	-	(14.968)	(1.232)
Beneficio en venta (consolidado)-	-	14.775	7.449
De valores cotizados	91	3	90
	<b>91</b>	<b>14.778</b>	<b>7.539</b>

- **Ingresos extraordinarios:** Esta partida de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio 2003 recoge, además de los resultados extraordinarios positivos de las cuentas individuales de la Sociedad (24 mil euros), la aplicación de la provisión para riesgos y cargas que se produjo en ese ejercicio (véase el desglose de la dotación en el Balance del apartado V.2.1. “Provisión para riesgos y cargas”).

Las diferencias entre los resultados individuales y consolidados vienen dadas por los ajustes de consolidación. A continuación se muestran cuales han sido esos ajustes en los últimos tres ejercicios cerrados junto con una explicación de los mismos:

	2001	2002	2003
Resultado en cuentas individuales	6.566	13.783	282
Resultado aportado por sociedades participadas (1)	11.372	6.251	4.800
Amortización del fondo de comercio (2)	(1.292)	(1.342)	(1.556)
Ajuste por venta de participaciones (3)	326	(14.968)	0
Dividendos recibidos de participadas (4)	(3.464)	(1.210)	(1.077)
Ajuste a la provisión del inmovilizado financiero (5)	0	3.018	0
Resultado en cuentas consolidadas	13.508	5.532	2.449

- (1) Se corresponde al resultado neto que aportan las sociedades participadas y que son incorporados en la consolidación.
- (2) Se corresponde con el gasto por amortización de los fondos de comercio durante el ejercicio.
- (3) Estos ajustes se producen porque en los estados financieros individuales de la Sociedad el beneficio en la venta de las participaciones viene determinado por la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición. Sin embargo, en los estados financieros consolidados, el beneficio en la venta queda ajustado por los resultados de la sociedad participada no distribuidos que corresponden a DINAMIA desde la adquisición de dicha participación. Dichos resultados no distribuidos y que corresponden a DINAMIA aparecen en el balance consolidado como reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia antes del momento de la venta.
- (4) Los dividendos percibidos por DINAMIA con cargo a los resultados de ejercicios anteriores de sus participadas son eliminados al haber pasado ya por la cuenta de resultados consolidada.
- (5) En el ejercicio 2002 se produjo una dotación neta de provisión por participación en sociedades no cotizadas en las cuentas individuales por importe de 9.503 miles de euros mientras que en el consolidado se se dotó una provisión para riesgos y cargas contra gastos extraordinarios por importe de 6.485 miles de euros para pérdidas en las que se iba a incurrir por las participadas. La diferencia se corresponde con el ajuste mostrado.

## V.2.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado y auditado con los de los dos ejercicios anteriores (datos consolidados):

	Miles de Euros				Miles de Euros		
	2003	2002	2001		2003	2002	2001
<b>APLICACIONES</b>				<b>ORÍGENES</b>			
Distribución de dividendo	5.985	5.130	5.985	Recursos procedentes de las operaciones-			
Distribución de prima de emisión	-	855	-	Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	2.449	5.532	13.508
Adquisición inmovilizado financiero	21.819	-	12.798	Dotación neta a la provisión para riesgos y cargas	(2.429)	6.485	-
Intereses minoritarios	-	4	-	Amortización del fondo de comercio	1.556	1.342	1.292
Disminución de diferencias negativas	-	8	56	Variación de la provisión de inversiones financieras	(129)	579	364
Deudas a largo plazo- De otras empresas	919	-	-	Disminución del fondo de comercio	-	-	885
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	230	-	-	Intereses minoritarios	-	-	21
Adquisición de participaciones	2.338	-	-	Enajenación de inmovilizaciones financieras	-	25.213	-
Otros movimientos	-	756	611	Deudas a largo plazo- De otras empresas	-	5.604	-
				Otros movimientos	583	-	-
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>31.291</b>	<b>6.753</b>	<b>19.450</b>	<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>2.030</b>	<b>44.755</b>	<b>16.070</b>
<b>EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>-</b>	<b>38.002</b>	<b>-</b>	<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>29.261</b>	<b>-</b>	<b>3.380</b>
<b>TOTAL</b>	<b>31.291</b>	<b>44.755</b>	<b>19.450</b>	<b>TOTAL</b>	<b>31.291</b>	<b>44.755</b>	<b>19.450</b>

A continuación se muestra la comparación de la variación del capital circulante del último ejercicio cerrado con la de los dos ejercicios anteriores:

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros					
	2003		2002		2001	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Deudores	-	958	-	505	-	2.318
Cartera de inversiones financieras temporales	-	74.875	38.076	-	2.122	-
Tesorería	30.824	-	15.379	-	-	5.196
Ajustes por periodificación	-	-	7	-	-	-
Acreedores	15.748	-	-	14.955	2.012	-
<b>TOTAL</b>	<b>46.572</b>	<b>75.833</b>	<b>53.462</b>	<b>15.460</b>	<b>4.134</b>	<b>7.514</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>-</b>	<b>29.261</b>	<b>38.002</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.380</b>

### V.2.3. Informe de auditoría junto con las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al último ejercicio cerrado y auditado (datos consolidados).

La información correspondiente a este epígrafe se encuentra adjunta en el Anexo II.

## V.3. INFORMACIONES CONTABLES INTERMEDIAS

En el Capítulo VII se detallarán las principales magnitudes financieras y la evolución de los negocios de DINAMIA correspondientes a los nueve primeros meses del ejercicio 2004.

## **CAPÍTULO VI**

### **LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR**

## VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN

### VI.1.1. Consejo de Administración.

#### *Composición del Consejo de Administración*

De conformidad con lo que establecen los estatutos de la Sociedad, el Consejo de Administración de la Sociedad estará compuesto por un mínimo de tres Consejeros y un máximo de diez, que serán designados por la Junta General de Accionistas. Para ser Consejero no será preciso reunir la condición de accionista de la Sociedad. Los administradores desempeñarán su cargo por plazo de cinco años, sin perjuicio de la facultad soberana de la Junta General de Accionistas para acordar la separación de varios o todos ellos en cualquier momento.

Actualmente el Consejo de Administración de la Sociedad consta de seis miembros y está compuesto por una mayoría, incluido el Presidente, de Consejeros independientes. Los Consejeros cumplen con los requisitos de honorabilidad y experiencia exigidos.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en la actualidad, está formado por las siguientes personas:

Cargo	Nombre	Tipología de Consejero	Accionista al que está vinculado el Consejero
<b>Presidente</b>	D. Santiago Bergareche Busquet	Independiente	-
<b>Vicepresidente:</b>	D. José Fernando Sánchez-Junco Mans	Independiente	-
<b>Vocal:</b>	D. Juan Domingo Ortega Martínez	Independiente	-
<b>Vocal:</b>	D. Juan José Sánchez Cánovas	Independiente	-
<b>Vocal:</b>	D. Alfred Merton Vinton	Dominical	Electra Investment Trust plc
<b>Vocal:</b>	D. Jordi Conejos Sancho	Dominical	Agrupació Mútua del Comerç i de la Indústria
<b>Secretario no consejero:</b>	D. Luis de Carlos Bertrán	-	-

A continuación se muestra un detalle con las fechas de nombramientos de los actuales miembros del Consejo de Administración:

Nombre o denominación social del Consejero	Cargo en el Consejo	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento
D. Santiago Bergareche Busquet <sup>(1)</sup>	Presidente	11/12/2002	23/06/2003
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans <sup>(1)</sup>	Vicepresidente	11/12/2002	23/06/2003
D. Juan Domingo Ortega Martínez <sup>(1)</sup>	Vocal	11/12/2002	23/06/2003
D. Jordi Conejos Sancho <sup>(2)</sup>	Vocal	17/12/2003	29/06/2004
D. Alfred Merton Vinton <sup>(2)</sup>	Vocal	17/12/2003	29/06/2004
D. Juan José Sánchez Cánovas <sup>(3)</sup>	Vocal	23/06/2003	23/06/2003

- (1) Consejeros designados por cooptación en el Consejo de Administración de fecha 11 de diciembre de 2002. Su designación fue ratificada en la Junta General Ordinaria de 23 de junio de 2003, reunión en la que fueron designados como Consejeros por el plazo de cinco años.
- (2) Consejeros designados por cooptación en el Consejo de Administración de fecha 17 de diciembre de 2003, en cuya reunión presentaron su dimisión los hasta entonces Consejeros D. David Osborne y D. Evaristo Murtra de Anta. Su designación fue ratificada en la Junta General Ordinaria de 29 de junio de 2004, reunión en la que fueron designados como Consejeros por el plazo de cinco años.
- (3) Consejero designado por la Junta General Ordinaria de 23 de junio de 2003 por el plazo de cinco años.

Durante el ejercicio 2003 y el ejercicio 2004 se produjeron algunos cambios en la composición del Consejo de Administración:

- i) En primer lugar, en la Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 23 de junio de 2003, se aumentó en uno el número de Consejeros pasando de cinco a seis miembros y se designó a D. Juan José Sánchez Cánovas como nuevo Consejero externo independiente. En dicha reunión, y como ya se ha mencionado, se ratificó y posteriormente se designó a tres nuevos Consejeros cuyo nombramiento había tenido lugar por cooptación (ver nota (1) a la tabla anterior).
- ii) En segundo lugar, en el Consejo de Administración de 17 de diciembre de 2003, dos de los Consejeros presentaron su dimisión (D. David Osborne y D. Evaristo Murtra de Anta) y fueron designados por cooptación otros dos Consejeros, D. Jordi Conejos Sancho y D. Alfred Merton Vinton (ver nota (2) a la tabla anterior). A su vez, el nombramiento de estos dos últimos Consejeros ha sido ratificado por la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004.
- iii) D. Luis de Carlos Bertrán, fue nombrado Secretario del Consejo de Administración en la reunión de éste órgano celebrada el día 19 de febrero de 2003. El Sr. de Carlos no ostenta la condición de Consejero.

### ***El Reglamento del Consejo de Administración***

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del 2 de junio de 2003, acordó modificar su Reglamento y aprobar un nuevo texto del mismo que entró en vigor con fecha 1 de julio de 2003. Posteriormente, el Consejo de Administración acordó, con fecha 22 de octubre de 2003, una nueva modificación de los artículos 7 y 15 del citado Reglamento. Finalmente y al objeto de ajustar la regulación prevista en el Reglamento a la Ley 26/2003 de



Transparencia en lo relativo al contenido del informe de gobierno corporativo y la regulación de la página web de DINAMIA como sociedad cotizada, el Consejo de Administración acordó aprobar una nueva modificación de dicho Reglamento (artículos 12, 30, 31 y 35) y un nuevo texto refundido del mismo. El Consejo informó en la última Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004 acerca de las modificaciones de su Reglamento que se remitió a la CNMV con fecha 7 de junio de 2004.

El Reglamento del Consejo de Administración establece las reglas básicas de la estructura y funcionamiento del Consejo y las normas de conducta de los miembros que integran dicho Órgano de Administración. Así, el Reglamento establece las funciones principales del Consejo de Administración, su composición cuantitativa (entre tres y diez miembros, según determine la Junta General) y cualitativa (Consejeros internos o ejecutivos y externos, dentro de los cuales se incluyen los dominicales y los independientes, debiendo estar el Consejo integrado en su mayoría por estos últimos) y su estructura (un Presidente del Consejo elegido de entre sus miembros, uno o varios Vicepresidentes para sustituir al Presidente en caso de imposibilidad o ausencia, y un Secretario del Consejo que no tendrá que ser necesariamente Consejero y que auxiliará al Presidente en sus labores, proveerá para el buen funcionamiento del Consejo prestando a los Consejeros el asesoramiento y la información necesarias, conservando la documentación social, reflejando debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones y dando fe de los acuerdos del órgano).

El Reglamento del Consejo de Administración de DINAMIA prevé asimismo la constitución de un Comité de Auditoría en su seno, cuyas características se detallan a continuación.

En lo relativo al funcionamiento del Órgano de Administración se establece que el Consejo se reunirá, de ordinario, trimestralmente y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la Sociedad, y cuando lo soliciten, al menos, dos de sus miembros, en cuyo caso se convocará por el Presidente para reunirse dentro de los quince días siguientes a la solicitud. El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren al menos la mitad de sus miembros, presentes o representados. Salvo en los casos en que la Ley o los estatutos dispongan otros *quorums* de votación, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión.

En lo referente a la designación y cese de miembros del Consejo, el Reglamento hace una remisión a la Ley de Sociedades Anónimas, señalando que en todo caso, el Consejo procurará que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia. En el caso de designación para cubrir un puesto de Consejero externo independiente, el Consejo no podrá proponer a personas que no satisfagan los criterios de independencia. Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo establecido al efecto por la Junta General, que no podrá exceder de cinco años, al término de los cuales podrán ser reelegidos por periodos de igual o menor duración. Asimismo el Reglamento del Consejo de Administración incluye una disposición relativa a la remuneración de los Consejeros que consistirá en una asignación fija cuya cuantía variará en función de la asistencia a las reuniones del Consejo. En ningún caso la retribución conjunta de los Consejeros de la Sociedad y de los miembros del Comité de Auditoría superará la cantidad de 175.000 €, cantidad que se actualizará cada año en función del incremento del Índice de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística.

En lo referente a las obligaciones de los Consejeros, el Reglamento establece obligaciones de confidencialidad, no competencia, no utilización de activos sociales, obligaciones referentes a conflictos de interés, a información no pública, a operaciones indirectas y a la información a proporcionar sobre acciones poseídas y cargos desempeñados. Por último, el Consejo de Administración elabora, con la asistencia de la Entidad Gestora cuando sea preciso, un informe anual de gobierno corporativo, que será objeto de deliberación y aprobación de forma simultánea a las cuentas anuales de cada ejercicio.

#### **VI.1.2. Comité de Auditoría.**

El Consejo de Administración de DINAMIA, en su sesión de 19 de febrero de 2003, acordó la constitución de un Comité de Auditoría. Por su parte, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2003 acordó modificar los Estatutos Sociales para incluir, entre otros aspectos, la regulación del Comité de Auditoría de conformidad con lo previsto en la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. En este sentido, se modificó igualmente el Reglamento del Consejo de Administración para introducir dicha regulación. En consecuencia, los Estatutos Sociales, en su artículo 22.bis, y el Reglamento del Consejo de Administración, en su artículo 12, regulan la composición, competencias y reglas de funcionamiento del Comité de Auditoría.

A su vez, la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004 acordó una modificación estatutaria, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con el fin de fijar un plazo para el cargo de vocal del Comité de Auditoría, que se estableció en tres años desde su nombramiento, o en su caso, hasta su cese como Consejero, siendo posible su reelección por uno o más periodos de igual duración.

#### ***Composición del Comité de Auditoría***

Tanto los Estatutos como el Reglamento del Consejo prevén que el Comité de Auditoría esté compuesto por tres Consejeros externos no ejecutivos. En la actualidad, el Comité de Auditoría está compuesto de los tres Consejeros externos independientes siguientes: D. José Fernando Sánchez-Junco Mans (Presidente), D. Juan Domingo Ortega Martínez y D. Juan José Sánchez Canovas. El Secretario del Comité de Auditoría es D. Luis de Carlos Bertrán.

#### ***Reglas de funcionamiento del Comité de Auditoría***

El Comité de Auditoría se reunirá, de ordinario, trimestralmente, a fin de revisar la información financiera periódica que haya de remitirse a las autoridades bursátiles así como la información que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual. Asimismo, se reunirá cada vez que lo convoque su Presidente que deberá hacerlo siempre que el Consejo de Administración o el Presidente de éste solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

El Comité de Auditoría elaborará un informe anual sobre su funcionamiento destacando las principales incidencias surgidas, si las hubiese, en relación con las funciones que le son propias. Dicho informe se adjuntará al Informe anual sobre el gobierno corporativo y estará a disposición de accionistas e inversores a través de la página web.

Los miembros del equipo directivo o del personal de la Sociedad y de la Entidad Gestora estarán obligados a asistir a las sesiones del Comité de Auditoría y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan cuando el Comité de Auditoría así lo solicite. El Comité de Auditoría podrá igualmente requerir la asistencia a sus sesiones de los auditores de cuentas de la Sociedad. Asimismo, el Comité de Auditoría podrá recabar el asesoramiento de expertos externos cuando lo juzgue necesario para el adecuado cumplimiento de sus funciones.

### ***Funciones del Comité de Auditoría***

Las funciones del Comité de Auditoría serán las siguientes:

- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas externos que deban verificar las cuentas anuales y, en su caso, su revocación o no renovación.
- c) Supervisar los servicios de auditoría interna, revisar las cuentas anuales y la información financiera periódica de la Sociedad, velando por el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- d) Conocer el proceso de información financiera, los sistemas de control interno de la Sociedad.
- e) Llevar las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
- f) Desempeñar cualquier otra función que le asigne el Consejo de Administración.

### **VI.1.3. Reglamento Interno de Conducta, Reglamento de la Junta General y Página Web de la Sociedad.**

#### ***Reglamento Interno de Conducta:***

El Reglamento Interno de Conducta de DINAMIA fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 11 de junio de 1999 y posteriormente modificado el 2 de junio de 2003 y el 29 de junio de 2004. Ésta última modificación afectó en particular a la regulación de los conflictos de interés y funciones y poderes de la persona encargada de supervisar el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento que, en el caso de DINAMIA, corresponden al Comité de Auditoría. El nuevo texto del Reglamento se remitió a la CNMV con fecha 30 de julio de 2004. 。

Como aspectos más significativos recogidos en el Reglamento Interno de Conducta cabe destacar los siguientes:

- Se consideran personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta los miembros del Consejo de Administración y su Secretario, cualquier persona que a juicio del Consejo de Administración deba quedar sujeta y los miembros del Consejo de Administración de la Entidad Gestora, su Secretario, sus altos directivos y accionistas directos e indirectos.
- Se establecen las restricciones y condiciones para compra o venta de valores o instrumentos financieros de DINAMIA por las personas sujetas y por las personas que posean información privilegiada de la Sociedad. Asimismo, se establece la obligación de salvaguarda de la información reservada.
- Respecto de la comunicación de hechos relevantes se establece la obligación para la Entidad Gestora, en virtud del Contrato de Gestión, de la comunicación a la CNMV de los hechos relevantes que tengan relación con la política inversora de la Sociedad.
- Se establece que las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta se abstendrán de preparar o realizar prácticas que falseen la libre formación de precios de valores o instrumentos financieros de DINAMIA.
- En cuanto a operaciones vinculadas se establece que lo dispuesto en el Reglamento Interno de Conducta es de aplicación a aquellas operaciones o saldos mantenidos por personas que actúen por cuenta o concertadamente con las personas sujetas.

En relación con el registro de acciones y el archivo de comunicaciones el Secretario es la persona encargada de mantener un registro sobre información relativa a valores o instrumentos financieros de DINAMIA propiedad de las personas sujetas.

### ***Reglamento de la Junta General:***

En cumplimiento del artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, la Junta General de Accionistas de DINAMIA de 29 de junio de 2004 aprobó el Reglamento de la Junta General que se remitió a la CNMV con fecha 30 de junio de 2004.

El citado Reglamento pretende por una parte, reforzar la transparencia que debe presidir el funcionamiento de dicho órgano social, al hacer públicos los procedimientos de preparación y celebración de tales Juntas y, por otra, concretar las formas de ejercicio de los derechos políticos de los accionistas con ocasión de la convocatoria y celebración de aquellas. El Reglamento de la Junta General establece el concepto, las clases y las funciones de la Junta General y regula con detalle la convocatoria, preparación y celebración de la misma.

### ***Página web de DINAMIA:***

DINAMIA dispone de una página web con toda la información requerida por la normativa vigente ([www.dinamia.es](http://www.dinamia.es)).

En dicha página se puede acceder a los textos íntegros de los siguientes documentos:

- Estatutos de DINAMIA
- Reglamento de la Junta General.
- Reglamento del Consejo de Administración.
- Reglamento Interno de Conducta.
- Informe de Gobierno Corporativo.
- Información sobre las Juntas Generales y Hechos relevantes de la Sociedad.
- Calendario de Juntas.
- Ley de Entidades de Capital Riesgo.
- Oferta pública de suscripción de acciones.
- Informe anual del Comité de Auditoría.
- Memoria anual.
- Información trimestral.
- Informes de valoración.

#### **VI.1.4. Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado**

El artículo 20 de los Estatutos Sociales de DINAMIA establece que *“la gestión de los activos de la sociedad se realizará por una Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo con la que se suscribirá el correspondiente contrato de gestión”*. A tal efecto, se suscribió el ya referido Contrato de Gestión, en virtud del cual se encomienda la gestión y administración de los activos de DINAMIA, con carácter indefinido, a la Entidad Gestora.

Consecuentemente con lo anterior, DINAMIA carece de personal directivo, o de otras categorías propias de las funciones administración y gestión de la Sociedad, que serán ejercidas por la Entidad Gestora. Las funciones y facultades de la Entidad Gestora se detallan en el apartado VI.2. siguiente del presente Folleto.

### **VI.2. LA ENTIDAD GESTORA**

#### **VI.2.1. Antecedentes**

La Entidad Gestora se constituyó el 11 de julio de 1995 como Sociedad Gestora de Fondos de Capital Riesgo bajo la denominación “A.B. CAPITAL DESARROLLO, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE CAPITAL RIESGO, S.A.”, mediante escritura otorgada, en esa misma fecha, ante el Notario de Madrid, D. Luis Rueda Esteban, con el número 3.154 de su

protocolo, y está inscrita en el Registro Especial Administrativo de Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo con el número 7.

El 14 de octubre de 1997 se acordó la ampliación del objeto social de la Entidad Gestora, para incluir dentro del mismo la gestión de todo tipo de Entidades de Capital Riesgo, no limitándose exclusivamente a la gestión de Fondos de Capital Riesgo.

El capital social de la Entidad Gestora, a 31 de diciembre de 2003, asciende a 301.000 de euros, y los recursos propios de la misma a 639.000 de euros.

La Entidad Gestora cambió su denominación por la de “A.B. ASESORES ELECTRA CAPITAL PRIVADO SOCIEDAD GESTORA DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO S.A.”, mediante escritura de fecha 11 de noviembre de 1997, otorgada ante el Notario de Madrid, D. Luis Rueda Esteban, con el número 5.806 de su protocolo. Cambió de nuevo su denominación por la de “N MÁS UNO ELECTRA CAPITAL PRIVADO, S.G.E.C.R., S.A.”, en virtud de escritura otorgada en Madrid, el 6 de febrero de 2001, ante el Notario de Madrid, D. Luis Rueda Esteban, con el número 557 de su protocolo, y posteriormente por la de “NMÁS1 CAPITAL PRIVADO S.G.E.C.R., S.A.”, su denominación actual, mediante escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. Antonio Morenés Giles, el 25 de julio de 2003, con el número 1.832 de su orden de protocolo.

DINAMIA es, en la actualidad, la única entidad gestionada por la Entidad Gestora. Sin embargo, la Entidad Gestora puede gestionar y administrar el patrimonio de cualquier otra sociedad o fondo de capital riesgo al no estar obligada a prestar sus servicios a la Sociedad en régimen de exclusividad.

#### **VI.2.2. Funciones y facultades de la Entidad Gestora.**

La Entidad Gestora, tal y como se ha indicado anteriormente, tiene encomendada la gestión y administración del patrimonio de la Sociedad y, a tal efecto, está facultada para gestionar y administrar, en nombre y por cuenta de la Sociedad, la totalidad de los activos de la misma y para realizar cuantos actos se precisen para desempeñar dicha tarea, incluyendo la ejecución de cualquier acto de riguroso dominio sobre los mismos.

No obstante lo anterior, y adicionalmente a las restricciones legales o estatutarias impuestas, la Entidad Gestora tiene limitadas sus facultades representativas, según lo pactado en el Contrato de Gestión, no pudiendo realizar en nombre y por cuenta de la Sociedad cualesquiera de las siguientes actuaciones:

- (i) Acuerdos de endeudamiento de DINAMIA con terceros que no estén acompañados de documento emitido por DINAMIA en el que se apruebe tal endeudamiento.
- (ii) Actos de adquisición que individualmente considerados representen un valor superior a la cantidad de DIECIOCHO MILLONES TREINTA MIL TRESCIENTOS SESENTA Y TRES EUROS CON TRECE CÉNTIMOS DE EURO (€ 18.030.363,13).

- (iii) Otorgamiento de garantías, reales o personales, cualquiera que sea su cuantía. Se exceptúa de esta prohibición el otorgamiento por DINAMIA de garantías reales si concurren, cumulativamente, los siguientes requisitos:
- Que la garantía real se constituya en relación con financiación prestada, bien a DINAMIA, bien a los vehículos por ella utilizados para llevar a cabo una inversión en una empresa participada, o bien a la propia empresa participada objeto de una inversión.
  - Que la operación de financiación que se garantiza está relacionada con una operación de inversión de DINAMIA, o de su vehículo de inversión, en una empresa participada.
  - Que la garantía real se constituya sobre acciones, participaciones u otros activos de DINAMIA, del vehículo de inversión o de la empresa participada, relacionados con la inversión a que se refiere la operación de financiación.
- (iv) Concesión de créditos o préstamos, cualquiera que sea su importe, salvo que se trate de préstamos participativos o convertibles y financiación subordinada a favor de las sociedades participadas por DINAMIA.
- (v) Transmisión de participaciones de DINAMIA en sociedades no cotizadas que no vayan acompañadas de documento emitido por la Entidad Gestora declarando que la transmisión no se hace por contraprestación inferior al valor de dicha participación en el Activo Valorado de la Sociedad.

Asimismo, la Entidad Gestora, en virtud del Contrato de Gestión, tiene encomendada la prestación a DINAMIA, entre otros, de los siguientes servicios administrativos, para cuya realización la Entidad Gestora ostenta poderes de representación sobre la Sociedad adicionales a los indicados anteriormente:

- Llevar la contabilidad de la Sociedad, con la debida separación de la suya propia.
- Asegurarse del cumplimiento por la Sociedad de sus deberes de información periódica, información sobre hechos relevantes y comunicación, en su caso, de participaciones significativas, de conformidad con lo previsto en la normativa sobre el Mercado de Valores vigente en cada momento.
- Tramitar y solicitar cuantas autorizaciones, comunicaciones y registros precise la Sociedad para poder desarrollar sus actividades con total cumplimiento de la normativa que resulte de aplicación.
- Encargarse de la llevanza de los libros y registros contables y legales que la Sociedad esté obligada a mantener de conformidad con la normativa aplicable a la misma en cada momento.
- Facilitar la inspección y revisión por los auditores de la Sociedad o los Consejeros de la misma de los libros y registros de la Sociedad.



- Colaborar con los auditores y el Consejo de Administración de la Sociedad en el proceso de verificación de las cuentas anuales de la Sociedad y, en particular, en la valoración del activo de la misma.
- Proporcionar puntualmente al Consejo de Administración de la Sociedad cualquier información de relevancia recibida en relación con el patrimonio y las inversiones de la Sociedad.
- Encargarse del depósito y custodia de los títulos de propiedad, pólizas de titulación de valores, títulos representativos de acciones y demás documentos relacionados con la propiedad y posesión de las inversiones de la Sociedad.
- Encargarse de las relaciones generales entre la Sociedad y sus accionistas, llevar a cabo la política accionarial que le indique la Sociedad e informar a ésta de cuanto acontezca entre la Sociedad y sus accionistas.

A los efectos anteriormente expuestos, la Entidad Gestora cuenta con una buena organización administrativa y contable, así como con los medios humanos y técnicos adecuados a las características y volumen de su actividad y, en particular, de su función de gestor de DINAMIA.

### **VI.2.3.Dirección**

El Consejo de la Entidad Gestora está compuesto por cuatro miembros, y son lo que se detallan a continuación:

- **D. Jorge Mataix Entero, *Presidente y Consejero Delegado.***
- **D. Lorenzo Martínez Márquez, *Consejero.***
- **D. Federico Pastor Arnauda, *Consejero.***
- **D. Francisco Albella Amigo, *Secretario Consejero.***

### **VI.2.4. Accionariado**

En la actualidad el capital social de la Entidad Gestora está íntegramente suscrito por la sociedad holding del Grupo Nmás1, N Más Uno IBG, S.A.

#### ***El Grupo Nmás1***

El Grupo Nmás1, es un grupo de empresas, cuya sociedad dominante es N Más Uno IBG, S.A., que desarrolla su actividad en las siguientes áreas: asesoramiento a empresas e instituciones en operaciones corporativas (Corporate Finance), asesoramiento y gestión de capital privado, asesoramiento patrimonial y gestión de carteras y de instituciones de inversión colectiva. El total de activos bajo gestión de Grupo Nmás1 es de más de € 1.000 millones a octubre de 2004.



N Más Uno IBG, S.A., cuyo capital está distribuido entre sus socios ejecutivos (96,5%) y el grupo asegurador norteamericano AIG (4,5%), obtuvo en el ejercicio 2003 unos beneficios después de impuestos de € 7.869 miles. Sus recursos propios consolidados, a 31 de diciembre de 2003, ascendían a € 11.536 miles.

### **VI.3. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1**

#### **VI.3.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente**

A continuación se muestra un detalle de las acciones con derecho a voto de las que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad son titulares a la fecha de elaboración del presente Folleto:

<b>Nombre o denominación social del Consejero</b>	<b>Nº acciones directas</b>	<b>Nº acciones indirectas</b>	<b>% Total sobre capital social</b>
D. Santiago Bergareche Busquet (1)	1	0	0%
D. Jordi Conejos Sancho (2)	100	0	0,001%
D. Juan Domingo Ortega Martínez (3)	1	0	0%
D. Juan José Sánchez Cánovas (4)	2.201	400	0,031%
D. José Fernando Sánchez Junco Mans (5)	1	0	0%
D. Alfred Merton Vinton (6)	1	0	0%

- (1) Individualmente no ha representado a ningún accionista
- (2) Como consejero dominical ha representado a 1.037.925 acciones de Agrupació Mútua del Comerç i de la Indústria, representativas del 12,14% del capital social de DINAMIA
- (3) Individualmente no ha representado a ningún accionista
- (4) Individualmente no ha representado a ningún accionista
- (5) Individualmente no ha representado a ningún accionista
- (6) Como consejero dominical ha representado a 892.00 acciones de Electra Investment Trust plc, representativas del 10,44% del capital social de DINAMIA.

Todos los Consejeros son titulares de, al menos, una acción de DINAMIA a efectos de su designación a través del procedimiento de cooptación.

#### **VI.3.2. Participaciones de las personas citadas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad.**

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han participado en transacciones inhabituales ni relevantes de la misma.

No se hace referencia a directivos al no existir esta figura en DINAMIA.

#### **VI.3.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas en los últimos ejercicios cerrados.**

##### ***Remuneración de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.***

El artículo 23 de los Estatutos Sociales de DINAMIA establece que:

*“La retribución de los Consejeros de la Sociedad, que será distinta para el Presidente del Consejo de Administración, consistirá en una asignación fija cuya cuantía variará en función de la asistencia a las reuniones del Consejo. En el caso de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración, los Consejeros recibirán la cantidad de tres mil quinientos euros (3.500 €), con excepción del Presidente que recibirá la cantidad de cinco mil doscientos cincuenta euros (5.250 €) por reunión. En caso de no asistencia a las reuniones del Consejo de Administración, los Consejeros percibirán la mitad de lo indicado anteriormente.*

*La retribución de los miembros del Comité de Auditoría consistirá en la asignación de una cantidad fija equivalente al 50% de la satisfecha a los Consejeros en cada caso. Dicha retribución será satisfecha desde la constitución del Comité. Las cantidades a percibir por los Consejeros y miembros del Comité de Auditoría se actualizarán anualmente en función del incremento del Índice de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística.*

*En ningún caso la retribución conjunta de los Consejeros de la Sociedad y de los miembros del Comité de Auditoría superará la cantidad de 175.000 €, cantidad que igualmente se actualizará cada año en función del incremento del Índice de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística”*

A continuación se muestra un detalle de las prestaciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Auditoría de DINAMIA en los últimos ejercicios:

	Miles de euros			
	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002	Ejercicio 2003	Ejercicio 2004*
Consejos	48	64	114	92
Comités de auditoría	-	-	23	15
<b>TOTAL</b>	<b>48</b>	<b>64</b>	<b>137</b>	<b>107</b>

\* Hasta la fecha de presentación del presente Folleto

Los miembros del Consejo de Administración de DINAMIA no han recibido ningún otro tipo de remuneración de DINAMIA ni de sus participadas en el período al que hace referencia el anterior cuadro.

No se incluye la remuneración de altos directivos al no existir esta figura en la Sociedad.

### **Remuneración de la Entidad Gestora.**

El Contrato de Gestión contempla la siguiente estructura de comisiones a favor de la Entidad Gestora, en contraprestación a sus servicios de gestión y administración de la Sociedad:

- una comisión fija anual del 1,75% (correspondiendo el 1,65% a la gestión y administración del patrimonio de la Sociedad y el 0,10% a los servicios administrativos prestados) pagadera por trimestres vencidos sobre el Activo Valorado de la Sociedad; y

- una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural.

A continuación, se muestra el gasto soportado por DINAMIA por comisiones de la Entidad Gestora en los últimos ejercicios:

	Miles de euros			
	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002	Ejercicio 2003	Ejercicio 2004*
Comisión de gestión	2.941	2.962	2.663	1.967
Comisión de éxito	1.880	5.604	(919)	1.063
<b>TOTAL</b>	<b>4.821</b>	<b>8.566</b>	<b>1.744</b>	<b>3.030</b>

\* Importe devengado hasta 30/09/2004

#### **VI.3.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del Órgano de Administración y directivos actuales y sus antecesores**

DINAMIA no tiene contraída ninguna obligación en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto de sus fundadores y/o miembros antiguos o actuales de su Órgano de Administración.

#### **VI.3.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas y todavía en vigor**

No existen anticipos, créditos concedidos ni garantías constituidas por DINAMIA a favor de sus fundadores y/o miembros antiguos o actuales de su Órgano de Administración.

#### **VI.3.6. Actividades principales que las personas citadas ejercen fuera de la Sociedad**

A continuación se indica las actividades realizadas, por cuenta propia o ajena, fuera de la Sociedad por los distintos miembros del Consejo de Administración de DINAMIA:

Titular	Sociedad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada
Alfred Merton Vinton	Electra Partners Limited, (Sociedad Gestora de Electra Investment Trust, plc)	Presidente del Consejo de Administración
	Emergent Asset Management, Ltd.	Consejero
	Pactual Electra Capital Partners	Consejero
	Sand Aire Investment Management, Ltd.	Consejero
	Patagonia Recovery Fund, Ltd.	Consejero
	Amerindo Internet Fund, plc	Consejero
	Nmás1 Private Equity International Limited	Consejero
Santiago Bergareche Busquet	Ferrovial	Vicepresidente y miembro de la Comisiones Ejecutiva, de Nombramientos y Retribuciones, y de Auditoría
	Vocento (Grupo Prensa Española)	Consejero y miembro de la Comisión Ejecutiva
José Fernando Sánchez-Junco Mans	Unión Española de Explosivos, S.A.	Presidente y director general
	Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A.	Consejero y miembro de la Comisión de Operaciones Vinculadas
Juan Domingo Ortega Martínez	Grupo Forlasa	Presidente y Consejero delegado
Juan José Sánchez Canovas	N/A	Profesor interino en la especialidad de Administración de Empresas por la Consejería de Educación de Murcia
Jordi Conejos Sancho	Agrupació Mútua del Comerç i de la Indústria, M.A.I.R.P.F	Consejero Delegado
	Agrupació Activitats e Inversions Immobiliàries, S.A.	Vicepresidente
	Inverpyme, S.C.R., S.A.,	Presidente (*)

(\*) Ostenta dicho cargo en representación de Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127.ter de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación con el Consejero Alfred Merton Vinton y con el Consejero Jordi Conejos Sancho, se hace constar lo siguiente:

a) El Consejero D. Alfred Merton Vinton:

- Es Presidente del Consejo de Administración de Electra Partners Limited, sociedad gestora de un grupo en el que se integran otras entidades de capital riesgo. Además, Electra Partners Limited es la sociedad gestora de Electra Investment Trust, PLC, titular a través de Electra Private Equity Partners 1995 (anteriormente denominada Electra Fleming Private Equity Partners) de 892.800 acciones de DINAMIA. El Sr. Vinton es, además, accionista de las sociedades Electra Investment Trust Plc y Electra Partners Limited.
- Es Consejero de Nmás1 Private Equity International Limited, sociedad integrante del Grupo Nmás1 y General Partner (socio gestor) del Fondo, la cual suscribió, tal y como se ha indicado anteriormente, un acuerdo con la Entidad Gestora en virtud del cual ambas entidades se comprometen a ofrecer todas las inversiones que pudieran realizarse en el futuro, en iguales condiciones, al Fondo y a DINAMIA.
- Es accionista, aunque no Consejero, de la sociedad española de responsabilidad limitada denominada “Capital Privado Inversiones S.L.”, cuyo objeto social es la tenencia, disfrute y enajenación de participaciones en sociedades no cotizadas y de la que igualmente son socios otros ejecutivos del Grupo Nmás1. Dicha sociedad ha realizado inversiones en el Fondo, habiendo adquirido el compromiso de invertir en él hasta 1,76 millones de euros.
- Otros: el Sr. Vinton ha informado a la Sociedad de que es Consejero y/o accionista de las siguientes sociedades (algunas de ellas cotizadas) cuyo objeto social es análogo al de DINAMIA:

Denominación social	Consejero	Accionista
Sand Aire Private Equity Limited.	si	no
Amerindo Internet Fund.	si	si
Pactual Electra Private Equity	si	no
Patagonia Recovery Fund Limited.	si	no
Lambert Howarth Plc.	Si (Presidente)	si
Emergent Asset Management	Si (Presidente)	si

b) El Consejero D. Jordi Conejos Sancho:

Es Presidente de Inverpyme, S.C.R., S.A. en representación de Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.

**VI.4. PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR.**

No hay ninguna persona física o jurídica que directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerza o pueda ejercer un control sobre la Sociedad considerando los supuestos contemplados en el artículo 4 de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores.

No existen pactos o acuerdos entre accionistas de la Sociedad que pudieran conducir a la adopción de una política común de mayor alcance que las participaciones individuales.

#### **VI.5. RESTRICCIONES O LIMITACIONES A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.**

No existe precepto estatutario alguno que suponga o pueda llegar a suponer una restricción o limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

#### **VI.6. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD EMISORA.**

Las participaciones significativas (superiores al 5% del capital social), a la fecha de presentación de este Folleto, son las siguientes (\*):

Denominación del Partcipe	% Participación Directa	Nº de acciones	% Participación Indirecta	Nº de acciones	% Total	Nº de acciones Total
Agrupacio Mutua del Comerç I de la Industria, Mutua D'Assegurances I R.P.F.	8,614	736.486	2,195	187.631	10,809	924.117
Electra Investment Trust, plc	0	0	10,442	892.800	10,442	892.800
Entur-99, S.L.	5,003	428.160	0	0	5,003	428.160

(\*) Según la información que Park Place Capital Limited y Park Place International comunicaron a la CNMV con fechas 11 de abril y 11 de mayo de 2000 respectivamente, Park Place Capital Limited ostenta el control de Park Place International (cuya participación en DINAMIA era a dicha fecha de un 5,238% - 460.308 acciones-) y de otras entidades que, de forma agregada y junto con Park Place International elevaban la participación indirecta de Park Place Capital Limited a un total de 10,230% (874.640 acciones). Dichas entidades eran las siguientes, conforme a la citada comunicación: Commodities Offshore, Commodities Onshore, Lyxor, Relay 1, PGS Focus, Super Hedge, Protection II, Polaris, Leonardo.

No obstante, en la información sobre el registro de accionistas proporcionada por la Bolsa de Madrid, no consta Park Place International como accionista de la Sociedad, sin que dicho registro proporcione información alguna sobre posibles participaciones indirectas de Park Place Capital Limited.

Agrupacio Mutua del Comerç I de la Industria, Mutua D'Assegurances IRPF participa en DINAMIA de forma indirecta en un 2,195 por ciento a través de la sociedad Bankpyme Seguros de Vida, S.A.

A DINAMIA no le consta que la sociedad Entur-99, S.L., a la fecha del presente Folleto, tenga un socio dominante.

Electra Investment Trust, sociedad cotizada en el Reino Unido y sin socio dominante, participa en DINAMIA a través de la sociedad Electra Private Equity Partners 1995. Por otra parte, en los Registros de la CNMV aparecen Electra Investment Trust, plc y Electra Partners Europe Limited con una participación indirecta del 5,442 y del 10,442 por ciento, respectivamente.

Los datos recogidos en la anterior tabla son los últimos proporcionados por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (IBERCLEAR) encargada del registro de accionistas de la Sociedad (información al 30 de noviembre de 2004).

## VI.7. NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

De acuerdo con los datos obtenidos en la última Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 29 de junio de 2004, se estima que el número de accionistas de DINAMIA aproximado es de 5.222.

## VI.8. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD.

No hay personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad o que participen en las deudas a largo plazo de la Sociedad en más de un 20 por 100.

## VI.9. CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA SOCIEDAD, SON SIGNIFICATIVAS.

No existen clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la Sociedad sean significativas.

## VI.10. ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

Dado que la Sociedad no tiene personal no existen esquemas de participación del personal en el capital de la Sociedad y no se prevé que existan en el futuro.

## VI.11. RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS

El auditor de la Sociedad ha sido hasta el último ejercicio cerrado Deloitte & Touche España, S.L. Los importes facturados por el auditor durante los últimos tres ejercicios se muestran a continuación:

	Miles de euros		
	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002	Ejercicio 2003
Auditoría	30	30	30
Otros conceptos	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>

El auditor y las empresas pertenecientes a su grupo no han prestado servicios a DINAMIA distintos de los de auditoría de las cuentas anuales.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad en su reunión celebrada el 29 de junio de 2004 aprobó el nombramiento de KPMG Auditores, S.L. como auditores de cuentas de la Sociedad para los tres próximos ejercicios (2004, 2005 y 2006).

## **CAPÍTULO VII**

### **EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**



## **VII.1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD CON POSTERIORIDAD AL ÚLTIMO EJERCICIO CERRADO Y AUDITADO.**

### ***Evolución hasta 30 de septiembre de 2004.***

La evolución de los negocios de DINAMIA durante los nueve primeros meses del ejercicio 2004, estructurada por las diversas categorías de sus inversiones, ha sido como sigue:

#### Participaciones en sociedades no cotizadas:

En el año 2004 se ha producido la inversión en la compañía Coranzuli, S.L. (23/03/04), con un coste de la inversión de 9.500 miles de euros. Coranzuli, S.L. es una sociedad constituida para la adquisición del 100% de la sociedad matriz de Segur Ibérica.

Adicionalmente, se han incrementado las participaciones en Tintas Robbialac (17/05/2004) y High Tech (4/02/2004) por importes de 3.242 y 1.750 miles de euros, respectivamente.

En junio del presente ejercicio se ha procedido a la venta de la participación en Única, cuyo coste en balance ascendía a 8.514 miles de euros. El precio de venta ascendió a 14.826 miles de euros generando un resultado positivo de 6.312 miles de euros.

En julio se realizó una inversión adicional de 1.784 miles de euros en la compañía GAM. Dicha inversión, materializada mediante la suscripción de una ampliación de capital de acciones ordinarias y preferentes por el importe señalado, no ha variado la participación final en el capital de GAM que asciende al 40,3 por ciento.

Adicionalmente, se han suscrito y desembolsado 110 mil euros de de la ampliación de capital de Dinamia Telemática, sociedad ya participada por DINAMIA. Como consecuencia de esta inversión no ha variado el porcentaje de participación en dicha participada.

Tras los movimientos señalados el importe de las participaciones en entidades no cotizadas en los estados financieros individuales de DINAMIA a 30 de septiembre de 2004 ascendía a 95.682 miles de euros que se incluyen dentro del saldo de “Cartera de Inversiones Financieras” a esa fecha.

En lo referente a la financiación concedida a participadas, las variaciones registradas en los nueve primeros meses del ejercicio han sido las derivadas de las diferencias de cambio por el préstamo en libras a Capital Safety Group. El total de la financiación neta pasa a ser 3.137 miles de euros.

Los rendimientos generados por esta cartera han correspondido a los intereses devengados en el año por el préstamo de Capital Safety Group por un importe de 168 mil euros y por el beneficio en venta de Única que ascendió a 6.312 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2004 se han percibido dividendos de las siguientes sociedades participadas Arco Bodegas, Marie Claire y Undesa por importes de 394, 150 y 1.523 miles de euros, respectivamente.

El total de los ingresos generados por esta cartera ha sido de 8.547 miles de euros.

### Adquisición temporal de activos y tesorería:

La liquidez de DINAMIA a 30 de septiembre de 2004 era de 39.307 miles de euros, frente a los 47.115 miles de euros a 31 de diciembre de 2003. La variación experimentada se ha debido, fundamentalmente, a la adquisición de participaciones en empresas no cotizadas a las que se ha hecho referencia en punto anterior por importe de 16.386 miles de euros, al pago del dividendo que ascendió a 5.985 miles de euros y al cobro de la venta de la participación en Única por importe 14.826.

La colocación media ha estado entorno a los 37.000 miles de euros y el tipo medio de las colocaciones ha sido del 1,98%.

Los ingresos generados por la tesorería de DINAMIA durante los primeros nueve meses del ejercicio del ejercicio 2004 han sido de 517 mil euros, de los que 5 mil euros corresponden a ingresos de cuentas corrientes y 512 mil euros a ingresos a ingresos de colocación de la tesorería.

### Otras rúbricas de balance:

- Deudores: el saldo de este epígrafe estaba constituido, principalmente, por el importe del préstamo a Capital Safety Group así como los intereses devengados y no cobrados por un total de 4.149 miles de euros.
- Provisión para riesgos y gastos: se corresponde con la provisión dotada por importe de 571 mil euros en concepto de posibles contingencias que hubiera que soportar por la venta de Única.
- Otras deudas a corto: Incluye 218 mil euros pendientes de pago en concepto de comisión de gestión.

### Fondos propios: Los movimientos registrados han sido:

- La aplicación del resultado del ejercicio 2003, según el acuerdo de la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004:
  - o A reserva legal: 28 mil euros.
  - o A reservas voluntarias: 254 mil euros.
- Distribución de prima de emisión: 5.985 miles de euros.
- Por lo que respecta a los resultados de los estados financieros individuales se resumirían en las siguientes líneas:
  - o Los ingresos por rendimientos de la cartera de valores (ya comentados en los apartados anteriores) han sido de  $8.547 + 512 = 9.059$  miles de euros.
  - o Los ingresos financieros de tesorería fueron de 5 mil euros.

- Los gastos de explotación en los 9 primeros meses del ejercicio han sido de 3.316 miles de euros, siendo los conceptos más importantes el de la comisión de gestión devengada por importe de 1.967 miles de euros, la comisión de éxito devengada por la transmisión de la participación en Única por importe de 1.063 miles de euros. El resto de gastos se corresponde con servicios exteriores.
- Los resultados extraordinarios se corresponden con la dotación a la provisión para riesgos y gastos por importe de 571 mil euros en concepto de posibles contingencias que hubiera que soportar por la venta de Única.

A continuación se muestra los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidados correspondientes a los 9 primeros meses del ejercicio 2004 comparados con los del mismo periodo del ejercicio anterior:

#### BALANCE DE SITUACIÓN INDIVIDUAL

ACTIVO	30-09-2004	30-09-2003	PASIVO	30-09-2004	30-09-2003
<b>INMOVILIZADO:</b>			<b>FONDOS PROPIOS:</b>		
Inmovilizado financiero	-	-	Capital social	25.650	25.650
Total inmovilizado	-	-	Prima de emisión	79.059	85.044
			Reservas	23.573	23.291
			Beneficio del ejercicio	5.183	101
			Total fondos propios	133.465	134.086
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>		
Deudores	4.303	4.007		62	2
Cartera de inversiones financieras			<b>PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</b>		
Valores no cotizados	103.469	99.820		571	-
Valores cotizados	38.476	46.433	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>		
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(7.787)	(11.984)		4.994	5.604
	134.158	134.269	<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
				225	242
Tesorería	831	1.630			
Ajustes por periodificación	25	28			
Total activo circulante	139.317	139.934	<b>TOTAL PASIVO</b>	139.317	139.934
<b>TOTAL ACTIVO</b>	139.317	139.934			

#### CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL

DEBE	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
<b>GASTOS:</b>			<b>INGRESOS:</b>		
Otros gastos de explotación	3.316	2.268	Otros ingresos de explotación	-	-
	3.316	2.268	<b>Pérdidas de explotación</b>	3.316	2.268
<b>Beneficios de explotación</b>	-	-			
Gastos financieros			Ingresos financieros	2.776	2.064
Variación provisión de inversiones financieras	-	(1.120)	Beneficio en venta y amortización de activos financieros	6.312	91
Otros gastos financieros	18	8			
Pérdidas en ventas y amortización de activos financieros	-	920	<b>Resultados financieros negativos</b>	-	-
<b>Resultados financieros positivos</b>	9.070	2.347	<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	-	-
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	5.754	79			
Resultados extraordinarios- Otros	571	2	Ingresos extraordinarios	-	24
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	-	22	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	571	-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	5.183	101	<b>Pérdidas antes de impuestos</b>	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-			
<b>Resultado del ejercicio (beneficios)</b>	5.183	101			

### BALANCE CONSOLIDADO

ACTIVO	30/09/2004	PASIVO	30/09/2004
<b>INMOVILIZADO:</b>		<b>FONDOS PROPIOS:</b>	
<b>Inmovilizaciones financieras</b>		Capital Social	25.650
Participaciones puesta en equivalencia	98.504	Prima de emisión	79.059
<b>Total inmovilizado</b>	<b>98.504</b>	Reservas	29.628
		Reservas en sociedades consolidadas por Int. Global	(67)
		Reservas en sociedades puestas en equivalencia	3.000
		Diferencias de conversión	311
		Beneficio del ejercicio	5.207
		<b>Total Fondos Propios</b>	<b>142.786</b>
<b>Fondo de comercio consolidación</b>	<b>8.594</b>	<b>Socios minoritarios</b>	<b>53</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>		<b>Diferencia negativa de consolidación</b>	<b>2.748</b>
<b>Deudores</b>	<b>4.268</b>	<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>62</b>
Valores no cotizados	1.939	<b>Provisión para riesgos y cargas</b>	<b>1.855</b>
Valores cotizados	38.476		
Intereses de la cartera de inversión	0	<b>Acreedores a largo plazo</b>	<b>4.994</b>
Provisión por depreciación valores	-71		
<b>Total cartera inversiones financieras</b>	<b>40.344</b>	Administraciones públicas	0
		Otros acreedores	227
<b>Tesorería</b>	<b>990</b>	Ajustes por periodificación	0
<b>Ajustes periodificación</b>	<b>25</b>	Dividendo a cuenta	0
<b>Total activo circulante</b>	<b>45.627</b>	<b>Total pasivo circulante</b>	<b>227</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>152.725</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>152.725</b>

### CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

DEBE	30/09/2004	HABER	30/09/2004
<b>GASTOS</b>		<b>INGRESOS:</b>	
Gastos de personal	0		
Otros gastos de explotación	3.323	Otros ingresos de explotación	0
	<b>3.323</b>		<b>0</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>0</b>	<b>Pérdidas de explotación</b>	<b>3.323</b>
Gastos financieros	18	Ingresos financieros	688
Pérdidas de inversiones financieras temporales	0	Beneficio de inmovilizaciones financieras y	
Variación de la provisión de inversiones financieras	0	de inversiones financieras temporales	7.458
Diferencias negativas de cambio	0	Diferencias positivas de cambio	25
	<b>18</b>		<b>8.170</b>
<b>Resultados financieros positivos</b>	<b>8.152</b>	<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>0</b>
Participación en pérdidas de sociedades			
puestas en equivalencia	5.043	Participación en beneficios de sociedades	
Amortización del fondo de comercio	1.182	puestas en equivalencia	4.402
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>3.006</b>	<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	<b>0</b>
Gastos y pérdidas extraordinarias	571	Ingresos extraordinarios	2.772
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>2.201</b>	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>0</b>
<b>Beneficios consolidados antes de impuestos</b>	<b>5.207</b>		
Impuesto sobre beneficios	0		
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>5.207</b>		
Resultado atribuido a socios externos	0		
<b>Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad</b>			
<b>dominante</b>	<b>5.207</b>		

A 30 de septiembre de 2004, como se puede comprobar en cuentas anteriormente expuestas, no existen diferencias significativas entre el resultado individual y el consolidado.

Las diferencias entre el resultado individual y consolidado surgen de los ajustes que se producen en el proceso de la consolidación. A continuación se muestran y explican los ajustes realizados en las cuentas a 30 de septiembre de 2004:

	2004
Resultado en cuentas individuales	5.183
Resultado aportado por sociedades participadas (1)	2.128
Amortización del fondo de comercio (2)	(1.182)
Ajuste por venta de participaciones (3)	1.145
Dividendos recibidos de participadas (4)	(2.067)
<b>Resultado en cuentas consolidadas</b>	<b>5.207</b>

(1) Se corresponde al resultado neto que aportan las sociedades participadas y que son incorporados en la consolidación.

(2) Se corresponde con el gasto por amortización de los fondos de comercio durante el ejercicio.

(3) Estos ajustes se producen porque en los estados financieros individuales de la Sociedad el beneficio en la venta de las participaciones viene determinado por la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición. Sin embargo, en los estados financieros consolidados, el beneficio en la venta queda ajustado por los resultados de la sociedad participada no distribuidos que corresponden a DINAMIA desde la adquisición de dicha participación. Dichos resultados no distribuidos y que corresponden a DINAMIA aparecen en el balance consolidado como reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia antes del momento de la venta.

(4) Los dividendos percibidos por DINAMIA con cargo a los resultados de ejercicios anteriores de sus participadas son eliminados al haber pasado ya por la cuenta de resultados consolidada.

## Hechos posteriores al 30 de septiembre de 2004

Con fecha 8 de octubre de 2004, DINAMIA remite el Informe de Valoración de la cartera a 30 de junio de 2004.

Con posterioridad al 30 de septiembre de 2004, cabe destacar, la venta de la totalidad de su participación en Tintas Robbialac con fecha 29 de octubre de 2004. Dicha participación ascendía al 43,89% del capital social de Tintas Robbialac.

DINAMIA ha ingresado por esta venta 29,78 millones de euros, de los que 2,48 millones quedan sujetos a diversos mecanismos de ajuste de precio. La inversión total de DINAMIA en Tintas Robbialac, ascendía a 17,8 millones de euros, por lo que la operación supondrá unas plusvalías brutas de al menos 9,5 millones de euros.

La venta de la participación en Tintas Robbialac, se enmarca dentro de la política ordinaria de inversión y rotación de cartera de DINAMIA, que ha mantenido su participación en Tintas Robbialac durante un periodo aproximado de 5 años.

Con fecha 12 de noviembre de 2004, DINAMIA presentó la Información Pública Periódica correspondiente al tercer trimestre de 2004.

Con fecha 20 de diciembre de 2004, DINAMIA ha presentado como hecho relevante el informe de valoración de sus activos a 30 de septiembre de 2004.

Con fecha 1 de febrero de 2005 se ha procedido a la venta de la totalidad de la participación que DINAMIA mantenía en Educa Borrás. El importe de la venta ha ascendido a 4,6 millones de euros que se ingresarán en diferentes plazos. La operación ha supuesto unas plusvalías de 1,6 millones de euros.

## VII.2. PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD EMISORA

### VII.2.1. Estimación de perspectivas comerciales, industriales y financieras

Dada la peculiaridad de la actividad de DINAMIA, consistente en la inversión y desinversión en compañías no cotizadas, no es posible determinar con exactitud las perspectivas futuras de

la evolución de la Sociedad, más allá de continuar con política de rotación de la cartera, buscando y analizando continuamente inversiones adecuadas a su política de inversión (véase Capítulo IV) y oportunidades de venta de sus participadas en las mejores condiciones posibles.

Dada la naturaleza confidencial del estado avanzado o preliminar de cualesquiera negociaciones relativas a la compra o venta de potenciales participadas o participadas, en caso de existir éstas, no sería posible facilitar información sobre potenciales operaciones que pudieran realizarse durante el ejercicio 2005.

#### **VII.2.2. Política de amortizaciones**

La sociedad no tiene inmovilizado susceptible de ser amortizado por lo que no se mantiene política alguna referente a amortizaciones. No se prevé que esta situación varíe a medio plazo.

#### **VII.2.3. Política de ampliaciones de capital**

La Sociedad no tiene previsto realizar ampliaciones de capital a corto o medio plazo, salvo la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto. No obstante, considerará la posibilidad de realizar futuras ampliaciones de capital liberadas, en su caso.

#### **VII.2.4. Política de emisión de obligaciones y de endeudamiento a medio y largo plazo**

De conformidad con el Contrato de Gestión, la Sociedad tiene limitada su capacidad de endeudamiento con coste, debiendo representar ésta como máximo una tercera parte del valor del Activo Valorado de la Sociedad. En consecuencia, la Sociedad tiene como política no financiarse a través de endeudamiento con terceros. Esta política se mantendrá a medio y largo plazo.

#### **VII.2.5. Política de dividendos**

La Sociedad no tiene establecida ninguna política referente al reparto de dividendos. En cada uno de los tres últimos ejercicios DINAMIA ha repartido dividendos por importe de 5.985 miles de euros, o 0,70 euros por acción.

---

D. Jorge Mataix Entero, Presidente y  
Consejero Delegado de Nmás1 Capital  
Privado SGECR, S.A., entidad gestora de  
**Dinamia Capital Privado SCR, S.A.**