

ARTHUR ANDERSEN



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

**CUENTAS ANUALES
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE
EL 11 DE NOVIEMBRE DE 1997 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DE
LA SOCIEDAD) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A. (en lo sucesivo, la Sociedad), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1997 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 1997, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Según se indica en la Nota 2 de la memoria adjunta, la Sociedad participa en el capital social de ciertas sociedades. Al 31 de diciembre de 1997, la Sociedad ha consolidado sus cuentas anuales con las de dichas sociedades participadas, habiendo emitido, con fecha 8 de junio de 1998, nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo, en el que expresamos una opinión favorable. En el proceso de la mencionada consolidación, los activos totales de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 se reducen en 163 millones de pesetas, no experimentando modificación los resultados del ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. al 31 de diciembre de 1997 y de los resultados de sus operaciones durante el período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de su negocio y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ARTHUR ANDERSEN



José Luis Palao

8 de junio de 1998

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

ACTIVO	Millones de Pesetas	PASIVO	Millones de Pesetas
INMOVILIZADO:		FONDOS PROPIOS (Nota 8):	
Gastos de establecimiento, netos	283	Capital suscrito	4.500
Inmovilizaciones financieras-	9.006	Prima de emisión	15.460
Participaciones en sociedades (Nota 5)	8.756	Reservas	200
Otros créditos (Nota 6)	250	Resultado del ejercicio	2
Total Inmovilizado	9.289	Total fondos propios	20.162
ACTIVO CIRCULANTE:		ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Inversiones financieras temporales (Nota 7)	11.390	Acreeedores varios (Nota 9)	547
Tesorería	17	Ajustes por periodificación	1
Ajustes por periodificación	14	Total pasivo circulante	548
Total activo circulante	11.421	TOTAL PASIVO	20.710
TOTAL ACTIVO	20.710		

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación.

Handwritten signature on the left margin.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO

ENTRE EL 11 DE NOVIEMBRE DE 1997 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD) Y

EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

DEBE	Millones de Pesetas	HABER	Millones de Pesetas
GASTOS:		INGRESOS:	
Gastos de personal (Nota 12)	2	Importe neto de la cifra de negocios	-
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-
Otros gastos de explotación (Nota 11)	26	Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado	-
		Otros ingresos de explotación	-
Beneficios de explotación	-	Pérdidas de explotación	31
Gastos financieros y gastos asimilados	1	Ingresos de participaciones en capital	2
		Otros ingresos financieros	2
		Beneficios de inversiones financieras temporales (Nota 11)	31
Resultados financieros positivos	34	Resultados financieros negativos	-
Beneficios de las actividades ordinarias	3	Pérdidas de las actividades ordinarias	-
Resultados extraordinarios positivos	-	Resultados extraordinarios negativos	-
Beneficios antes de impuestos	3		
Impuesto sobre Sociedades	1		
Beneficios netos del ejercicio	2		

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.





Country

Bank

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

MEMORIA

CORRESPONDIENTE AL

PERIODO COMPRENDIDO

ENTRE EL 11 DE NOVIEMBRE DE 1997

(FECHA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD)

Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

(1) RESEÑA DEL GRUPO

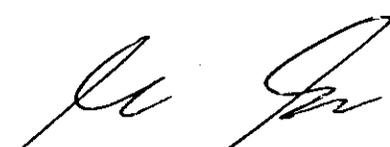
Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 11 de noviembre de 1997, con un capital social de 200 millones de pesetas representado por 400.000 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una.

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

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

En virtud del contrato de fecha 25 de noviembre de 1997, la dirección y administración de la Sociedad están encomendadas a AB Asesores-Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.; sociedad cuyo capital social es propiedad al 50% del Grupo AB Asesores y del Grupo Electra Fleming.

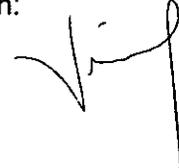
El 15 de diciembre de 1997 la Sociedad adquirió participaciones en el capital social de diez entidades (en adelante, "sociedades participadas" – véase Nota 2). Los recursos financieros necesarios para esta adquisición se obtuvieron de una Oferta Pública de Suscripción de Capital (O.P.S.) para la que se emitieron 9 millones de acciones con un nominal de 500 pesetas y una prima de emisión de 1.740 pesetas por acción. Esta ampliación de capital fue acordada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad en su reunión de fecha 24 de noviembre de 1997 (véase Nota 8).



Adicionalmente, la Junta General de Accionistas de la Sociedad mencionada en el párrafo anterior acordó la reducción del capital social inicial por amortización de acciones, por tener esta participación un carácter puramente instrumental respecto a la configuración definitiva del accionariado de la Sociedad fruto de la ampliación de capital indicada anteriormente. Esta reducción de capital implicó la devolución a los socios fundadores del precio desembolsado por acción (500 pesetas) y el traspaso a una reserva de disposición registrada, mediante un cargo a la prima de emisión, de un importe equivalente al capital amortizado (véase Nota 8).

(2) SOCIEDADES PARTICIPADAS

El detalle de las sociedades participadas, así como otra información relevante al 31 de diciembre de 1997 relacionada con las mismas, se detalla a continuación:



Handwritten signatures and initials at the top of the page.

Nombre	Domicilio	Actividad	% Participación en el Capital	Capital Desembolsado	Millones de Pesetas (*)			Auditores
					Total Recursos Propios	Resultados Después de Impuestos		
Dinamita Patrimonio, S.L. (***)	Madrid	Instrumental	100,00	0,5	0,5	-	No auditada	
Funespaña, S.A.	Almería	Serv. funerarios	18,00	300	4.502	717	Coopers & Lybrand (*)	
Europasuty, S.A.	Barberá del Vallés - Barcelona	Pan y bollería congelada	26,02	501	1.888	92	KPMG Peat Marwick	
Equipamientos Urbanos, S.A.	S. Sebastián de los Reyes - Madrid	Publicidad exterior	41,75	263	729	93	Arthur Andersen y Cia., S. Com.	
Industrias Murtra, S.A.	Granollers-Barcelona	Textil - hilaturas	16,79	521	1.753	215	Ernst & Young	
Duraval, S.A.	Azuqueca de Henares-Guadalajara	Holding pinturas y barnices	47,50	526	440	(86)	Arthur Andersen y Cia., S. Com.	
Movinord, S.A.	Barrionplano-Navarra	Paredes y techos móviles	45,18	272	1.639	219	Ernst & Young	
Multimedia Cable, S. A.	Barcelona	Holding TV cable	6,50	350	335	(8)	KPMG Peat Marwick	
Fundiciones Vda. de Ansoaia, S.A.	S. Andrés de Echevarria-Vizcaya	Fundición aluminio	34,87	296	1.182	195	Coopers & Lybrand	
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	Málaga	Conservas de pescado	51,66	246	2.313	281	Arthur Andersen y Cia., S. Com.	
Educa Sallent, S.A.	Barcelona	Juegos educativos	50,00	145	1.173	80	Arthur Andersen y Cia., S. Com.	

(*) Más del 97% de la actividad de esta entidad se realiza a través de su filial Empresa Mixta de Servicios Funerarios de Madrid, S.A., auditada por Arthur Andersen y Cia., S. Com.

(**) Información obtenida de las cuentas anuales de las sociedades participadas correspondientes al ejercicio 1997. Si el ejercicio social de la sociedad participada no coincide con el año natural, estos se han obtenido de información financiero-contable de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 1997 (véase Nota 3-c).

(***) Constituida el 30 de diciembre de 1997.

Handwritten signature at the bottom left of the page.

(3) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Bases de presentación-

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

Las cuentas anuales correspondientes al período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables y normas de valoración-

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

(4) PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

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

a) Gastos de establecimiento-

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución y de primer establecimiento de la Sociedad, incluidos los derivados de la adquisición de las sociedades participadas, y los de ampliación de capital, y están registrados por los costes incurridos, netos de su amortización acumulada.

Representan gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, de admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores españolas y, fundamentalmente, las comisiones de diseño, aseguramiento y colocación para su salida a Bolsa pagadas a intermediarios financieros. Estos conceptos se amortizan linealmente en un período de cinco años. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias en concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendió a 3 millones de pesetas.

Juan Antonio

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

b) Participación en Sociedades-

Figuran a su coste de adquisición o a su valor de realización si es más bajo, considerando como tal el valor teórico-contable de las sociedades corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración posterior.

c) Inversiones financieras temporales-

Las inversiones financieras temporales incluidas en este capítulo del balance de situación corresponden a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) con pacto de recompra no opcional y se registran por su coste de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados.

d) Impuesto sobre beneficios-

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

e) Ingresos y gastos-

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

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

(5) PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad cumplía con la totalidad de los límites y coeficientes que establece la legislación vigente para este tipo de entidades, excepto en lo relativo al coeficiente mínimo de inversión (60% del activo materializado en acciones y participaciones de empresas incluidas en su objeto social), para lo que cuenta con un plazo de dos años desde su constitución (véase Nota 1).

El movimiento habido durante el período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 en este epígrafe del balance de situación, así como su desglose por sociedades participadas, se detalla a continuación:

Sociedad	En millones de pesetas
	Coste de Adquisición
Dinamia Patrimonio, S.L.	1
Funespaña, S.A.	1.985
Europastry, S.A.	1.426
Equipamientos Urbanos, S.A.	535
Industrias Murtra, S.A.	237
Duraval, S.A.	329
Movinord, S.A.	998
Multimedia Cable, S. A.	66
Fundiciones Vda. de Ansola, S.A.	1.011
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	1.548
Educa Sallent, S.A.	620
	8.756

(6) OTROS CRÉDITOS

El saldo de este epígrafe del balance de situación corresponde al importe del préstamo participativo concedido a Duraval, S.A., mancomunadamente con otros inversores.

El préstamo devenga un interés nominal del 7% anual sobre el principal más un 0,5% de la cifra de facturación, neta del Impuesto sobre el Valor Añadido, de Duraval, S.A.

El vencimiento del préstamo es el 31 de julio del 2004.

(7) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Al 31 de diciembre de 1997, la Sociedad había adquirido temporalmente. Deuda Pública con pacto de recompra no opcional por un importe de 11.390 millones de pesetas, que se encuentra registrada en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" del balance de situación. La operación fue contratada el 31 de diciembre de 1997 y vence el 2 de enero de 1998. La rentabilidad media anual de este tipo de operaciones durante el ejercicio 1997 ha sido del 4,60%.

Con fecha 18 de diciembre de 1997 la sociedad gestora de la Sociedad acordó invertir la tesorería de la Sociedad en una cesta de valores que replica el IBEX-35, como así se ha producido en enero de 1998.

(8) FONDOS PROPIOS

El movimiento durante el período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 de los saldos que componen el capítulo "Fondos Propios" del balance de situación se detalla a continuación:

	Millones de Pesetas				
	Capital Social	Reservas de la Sociedad		Beneficio del Ejercicio	Total Fondos Propios
		Prima de Emisión	Reservas		
Capital inicial	200	-	-	-	200
Ampliación de capital 24 de noviembre de 1997	4.500	15.660	-	-	20.160
Disminución de capital 24 de noviembre de 1997	(200)	(200)	200	-	(200)
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	2	2
Saldos al 31 de diciembre de 1997	4.500	15.460	200	2	20.162

El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 está representado por 9 millones de acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La totalidad de las acciones está admitida a cotización oficial en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

Los accionistas más significativos de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 son los siguientes:

Accionista	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Electra Fleming Private Equity Partners	892.200	9,92%
Citibank London	365.552	4,06%
Grupo AB Asesores (*)	460.800	5,12%

(*) En enero de 1998 ha reducido su participación por debajo del 3%.

Prima de emisión-

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

(9) ACREEDORES VARIOS

El desglose del saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

	Millones de Pesetas
AB Asesores - Electra, S.G.E.C.R., S.A.	21
Acreedores por garantías en compras	421
Administraciones Públicas	3
Otros	102
Total	547

La deuda con la gestora de la Sociedad, AB Asesores Electra, S.G.E.C.R., S.A. (véase Nota 1), corresponde al pago de la comisión de gestión correspondiente al ejercicio 1997 (Nota 12).

Tal como se indica en la Nota 1, la Sociedad ha adquirido participaciones en el capital de diez entidades. Con objeto de cubrir posibles contingencias o vicios ocultos en determinadas participaciones adquiridas, el contrato de compra-venta estipula que se constituya un fondo de garantía que será reembolsado a los vendedores pasado determinado plazo. Al 31 de diciembre de 1997, el importe de dicho fondo, que asciende a 421 millones de pesetas, se mantenía transitoriamente en la Sociedad hasta su depósito en una entidad financiera.

(10) SITUACIÓN FISCAL

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal; entendido éste como la base imponible del impuesto.

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

El resultado contable de la Sociedad del ejercicio 1997 coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de dicho ejercicio.



(11) INGRESOS Y GASTOS

Ingresos financieros – Beneficios de inversiones financieras temporales-

Los ingresos obtenidos por las adquisiciones temporales de Deuda Pública realizadas desde la constitución de la Sociedad han ascendido a 31 millones de pesetas, que se recogen en el epígrafe "Beneficios de inversiones financieras temporales" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 7).

Gastos - Otros gastos de explotación-

La Sociedad ha devengado una comisión de gestión y administración a favor de su sociedad gestora (véanse Notas 1 y 9). Dicha comisión corresponde a un 1,75% anual del "activo diario valorado" de la Sociedad que esté invertido (para la determinación del "activo valorado" se siguen criterios y convenciones que gozan de generalizado reconocimiento en la práctica internacional en relación con empresas cuya actividad es similar a la de la Sociedad).

Al tratarse del primer ejercicio de actividad de la Sociedad, y según se recoge específicamente en el contrato de gestión, el porcentaje de la comisión se ha aplicado sobre el desembolso efectivo de la ampliación de capital realizada en el ejercicio. El importe devengado (que está pendiente de pago – véase Nota 9) por este concepto en el ejercicio 1997, incluido el IVA correspondiente que la Sociedad no puede deducirse, ha ascendido a 21 millones de pesetas, que se incluye en el saldo del epígrafe "Gastos – Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

(12) RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

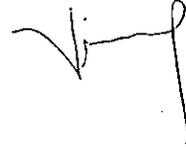
Durante el ejercicio 1997 la Sociedad ha devengado una remuneración a los miembros de su Consejo de Administración que asciende a 2 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1997, no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros de su Consejo de Administración.

(13) HECHOS POSTERIORES

La Sociedad adquirió el 16 de enero de 1998 el 38,50% del capital social de New PC Holdings, S.A., por un precio de 480 millones de pesetas. Asimismo, concedió un

préstamo participativo a la misma sociedad, junto a otros inversores, por un importe de 693 millones de pesetas, lo que representa un 38,50% del total del préstamo.



DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

INFORME DE GESTIÓN

CORRESPONDIENTE AL

PERIODO COMPRENDIDO ENTRE

EL 11 DE NOVIEMBRE DE 1997

(FECHA DE CONSTITUCION DE LA SOCIEDAD)

Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

I.- EVOLUCIÓN DURANTE EL AÑO Y PREVISIONES PARA AÑOS SIGUIENTES

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. nace fundamentalmente para atender demandas crecientes en lo que se refiere a:

- a) Necesidad de capital privado por parte de la empresa española (fundamentalmente, de pequeño y mediano tamaño) y de sus accionistas.
- b) Vías de financiación de empresas adicionales al endeudamiento con entidades financieras.
- c) Creciente deseo de oportunidades desinversión en empresas no cotizadas por parte de inversores, en particular de carácter institucional (nacionales y extranjeros).

El desarrollo legal y fiscal de las entidades de capital riesgo en los últimos tiempos ha venido también a reforzar y consolidar la idoneidad de la creación de entidades que sirvieran, pues, de utilidad:

- A las empresas, para capitalizarlas y financiarlas.
- A los inversores, para poder acceder a otros productos adicionales a sociedades cotizadas.

Es en este entorno en el que se plantea primero y se actúa después en la constitución de Dinamia. Por lo que se refiere a los tradicionales problemas para invertir en empresas no cotizadas (falta de liquidez, falta de transparencia y diversificación), se crea un vehículo cotizado (y por tanto, líquido) para entrar en el capital de compañías no cotizadas (y además en un buen momento de Bolsa en máximos históricos). Además, al tratarse de una sociedad que cotiza en Bolsa, la normal supervisión de Organismos como la C.N.M.V. o las Bolsas suprimirán el inconveniente tradicional de falta de transparencia o de información suficiente de las inversiones.

Dinamia nace en noviembre de 1997 con las premisas mencionadas y con la intención de cotizar en Bolsa tras una ampliación de capital que se lleva a cabo en diciembre de 1997. Con los fondos obtenidos a través de la Oferta Pública de Suscripción de las

Andrés Gutiérrez

[Handwritten signature]

[Handwritten signatures]

acciones objeto de la ampliación de capital y simultánea entrada a cotización en los mercados bursátiles, la Sociedad adquirió las carteras de participaciones en sociedades no cotizadas que hasta ese momento eran poseídas por Fondos gestionados por AB Asesores y por Electra Fleming.

En este marco, el objetivo de Dinamia es ofrecer una rentabilidad a medio plazo que sea superior a la que se obtendría de invertir exclusivamente en grandes compañías cotizadas en Bolsa. Para ello, cuenta con las siguientes bazas:

- Experiencia en gestión de inversiones en empresas no cotizadas.
- Rotación adecuada que la Sociedad ha de aplicar a sus inversiones, de forma que las plusvalías que se generen permitan materializar este valor para sus accionistas mediante el incremento de valor de sus activos.

Dinamia ha suscrito un contrato de gestión con AB Asesores Electra, S.G.E.C.R., S.A., gestora de entidades de capital riesgo cuyos accionistas son el Grupo AB Asesores y Electra Fleming. Esta relación, además de permitir el aprovechamiento de la experiencia y equipos profesionales de ambos Grupos Financieros, permite así mismo relacionar gastos de gestión de Dinamia con volumen de sus inversiones y retornos a los accionistas.

La cartera inicial de inversiones de Dinamia incluye participaciones en capital y préstamos participativos en sociedades no cotizadas por un importe de unos 9.006 millones de pesetas. Las compañías en las que Dinamia participa pertenecen a sectores muy distintos entre sí, la mayoría de ellos no representados en los mercados de valores. El grado de madurez de las inversiones es, así mismo, muy diverso, estimándose que su realización se llevará a cabo en un horizonte temporal de unos tres años como media.

Por otra parte, como ya se ha mencionado anteriormente, el impulso que se pretende dar desde instancias oficiales a las pequeñas y medianas empresas se ha concretado en una legislación fiscal muy favorable para las entidades de capital riesgo, como lo es Dinamia, como por ejemplo la prácticamente total transparencia fiscal en lo que atañe a plusvalías y dividendos que se obtengan de su cartera de participaciones en sociedades no cotizadas. Además, durante el año 1998 se aprobará una nueva regulación legal de las entidades de capital riesgo, con lo que se creará el marco adecuado para que las intenciones se vayan concretando y regulando debidamente.

El Consejo de Administración de Dinamia está formado por personas independientes de sus gestores, representando dos a accionistas de referencia, siendo los tres restantes totalmente independientes. El Consejo tiene sólo funciones de control, no ejecutivas (que corresponderán al gestor, de acuerdo con el contrato de gestión suscrito), si bien puede cambiar al gestor si no actúa, a su juicio, en interés de los accionistas.

Por último, el ejercicio 1997 ha sido de preparación y nacimiento de un proyecto que se pretenderá cuajar en años sucesivos utilizando la estrategia mencionada anteriormente. Es nuestra opinión que la inversión en sociedades no cotizadas puede

Andrés Gutiérrez



ofrecer mayores tasas de rentabilidad a las que ofrecen las sociedades cotizadas, siempre en un horizonte a medio plazo.

II.- HECHOS POSTERIORES

En los primeros días del año 1998 los fondos provenientes de la ampliación de capital no invertidos en participaciones en sociedades no cotizadas fueron invertidos por la Sociedad en la adquisición de una cesta de valores cotizados en Bolsa que replica la composición del IBEX-35, con lo que la totalidad de la cartera de Dinamia quedaba invertida en renta variable. Dada la evolución posterior del mercado bursátil, la mencionada inversión en valores cotizados ha alcanzado, a la fecha actual, importantes plusvalías no materializadas.

En el mes de enero de 1998, Dinamia protagonizó la primera adquisición desde la compra de la cartera inicial de participaciones. En efecto, junto con otros inversores financieros, adquirió el 70% de la compañía fabricante y distribuidora de informática Ei System Computer, valorando el grupo entre 3.000 y 6.000 millones de pesetas.

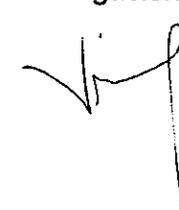
En la actualidad, se están analizando varios proyectos para invertir en compañías pertenecientes a diversos sectores, esperándose que se produzcan noticias en un breve espacio de tiempo.

III.- OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado operación alguna con acciones propias.

IV.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad matriz no ha desarrollado actividad alguna relacionada con investigación y desarrollo.

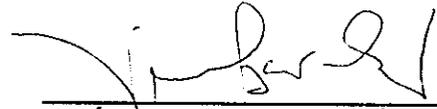


APROBACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La cuentas anuales y el informe de gestión de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1997 comprendidos en las páginas que anteceden, se formulan por el Consejo de Administración a 25 de marzo de 1998.



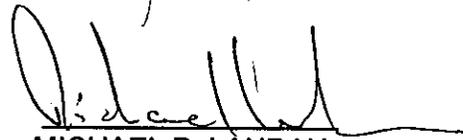
EMILIO CUATRECASAS FIGUERES



SIMÓN PEDRO BARCELÓ VADELL



JOSÉ ANTONIO ITARTE ZARAGÜETA

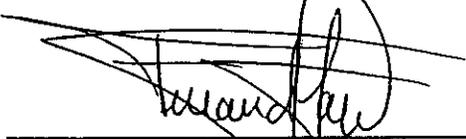


MICHAEL B. LANDAU

Diligencia que levanta el Secretario para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 1997 de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. por los miembros de Consejo de Administración en la sesión de 25 de marzo de 1998, sus miembros han procedido a suscribir el presente documento, estampando su firma cada uno de los señores cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja.

Se hace constar que falta la firma, por encontrarse ausente de la reunión de Consejo de formulación de cuentas el consejero Don David Osborne.

Madrid, 25 de marzo de 1998



Fernando Torrente García de la Mata
Secretario



COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

2 JUL. 1998

REGISTRO DE ENTRADA -

Nº 1008 32573

Rambla de Edoz. Villaverde, 65...
28003 Madrid

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A. (en lo sucesivo, la Sociedad) Y SOCIEDADES PARTICIPADAS (véase Nota 2), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1997 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria correspondientes al período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 1997, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, de la Sociedad y de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 1997 y de los resultados consolidados de sus operaciones durante el período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y de las sociedades participadas, la evolución de su negocio y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y de las sociedades participadas.

ARTHUR ANDERSEN

José Luis Palao

8 de junio de 1998

2

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

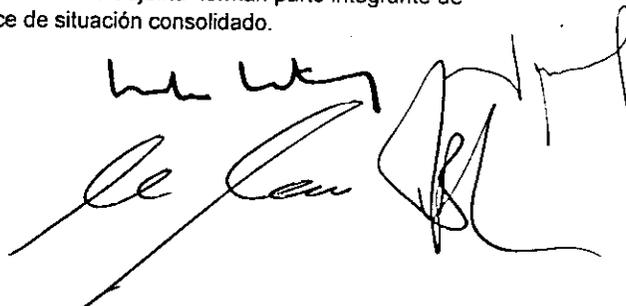
Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

ACTIVO	Millones de Pesetas	PASIVO	Millones de Pesetas
INMOVILIZADO:		FONDOS PROPIOS (Nota 8):	
Gastos de establecimiento, netos	283	Capital suscrito	4.500
Inmovilizaciones financieras-	4.844	Prima de emisión	15.460
Participaciones en sociedades		Otras reservas de la sociedad dominante	200
puestas en equivalencia (Nota 5)	4.594	Pérdidas y ganancias atribuibles a la	
Otros créditos (Nota 6)	250	sociedad dominante y sociedades participadas	2
Total inmovilizado	5.127	Total fondos propios	20.162
FONDO DE COMERCIO DE		DIFERENCIA NEGATIVA DE	
CONSOLIDACIÓN (Nota 5):		CONSOLIDACIÓN (Nota 5):	
De sociedades puestas en equivalencia	4.324	De sociedades puestas en equivalencia	163
Total fondo de comercio	4.324	Total diferencia negativa	163
ACTIVO CIRCULANTE:		ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Inversiones financieras temporales (Nota 7)	11.390	Acreeedores varios (Nota 9)	547
Tesorería	18	Ajustes por periodificación	1
Ajustes por periodificación	14	Total pasivo circulante	548
Total activo circulante	11.422	TOTAL PASIVO	20.873
TOTAL ACTIVO	20.873		

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación consolidado.



DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO

ENTRE EL 11 DE NOVIEMBRE DE 1997 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD) Y

EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

DEBE	Millones de Pesetas	HABER	Millones de Pesetas
GASTOS:		INGRESOS:	
Gastos de personal (Nota 12)	2	Importe neto de la cifra de negocios	-
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-
Otros gastos de explotación (Nota 11)	26	Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado	-
		Otros ingresos de explotación	-
Beneficios de explotación	-	Pérdidas de explotación	31
Gastos financieros y gastos asimilados	1	Ingresos de participaciones en capital	2
	34	Otros ingresos financieros	2
	3	Beneficios de inversiones financieras temporales (Nota 11)	31
Resultados financieros positivos	3	Resultados financieros negativos	-
Beneficios de las actividades ordinarias	1	Pérdidas de las actividades ordinarias	-
Resultados extraordinarios positivos	2	Resultados extraordinarios negativos	-
Beneficios consolidados antes de impuestos	-		
Impuesto sobre Sociedades			
Beneficios consolidados netos del ejercicio			
Beneficios atribuidos a socios externos			
Beneficios netos del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante y sociedades participadas	2		

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Handwritten signatures and initials, including a large signature that appears to be 'Luis...' and another signature to the right.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

MEMORIA

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO

ENTRE EL 11 DE NOVIEMBRE DE 1997 (FECHA DE CONSTITUCIÓN

DE LA SOCIEDAD) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

(1) RESEÑA DEL GRUPO

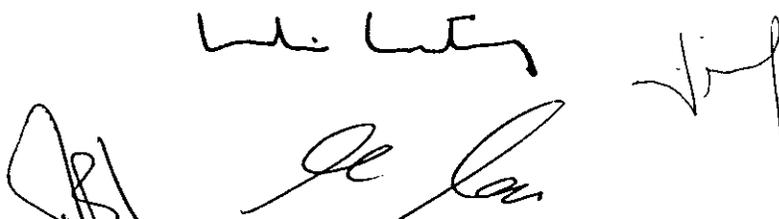
Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 11 de noviembre de 1997, con un capital social de 200 millones de pesetas representado por 400.000 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una.

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

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

En virtud del contrato de fecha 25 de noviembre de 1997, la dirección y administración de la Sociedad están encomendadas a AB Asesores-Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.; sociedad cuyo capital social es propiedad al 50% del Grupo AB Asesores y del Grupo Electra Fleming.

El 15 de diciembre de 1997 la Sociedad adquirió participaciones en el capital social de diez entidades (en adelante, "sociedades participadas" – véase Nota 2). Los recursos financieros necesarios para esta adquisición se obtuvieron de una Oferta Pública de Suscripción de Capital (O.P.S.) para la que se emitieron 9 millones de acciones con un nominal de 500 pesetas y una prima de emisión de 1.740 pesetas por acción. Esta ampliación de capital fue acordada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad en su reunión de fecha 24 de noviembre de 1997 (véase Nota 8).

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. There are three distinct signatures: one on the left that appears to be 'AB', one in the center that is more stylized and possibly 'de la', and one on the right that is a simple, vertical signature.

Adicionalmente, la Junta General de Accionistas de la Sociedad mencionada en el párrafo anterior acordó la reducción del capital social inicial por amortización de acciones, por tener esta participación un carácter puramente instrumental respecto a la configuración definitiva del accionariado de la Sociedad fruto de la ampliación de capital indicada anteriormente. Esta reducción de capital implicó la devolución a los socios fundadores del precio desembolsado por cada acción (500 pesetas) y el traspaso a una reserva de disposición registrada, mediante un cargo a la prima de emisión, de un importe equivalente al capital amortizado (véase Nota 8).

(2) SOCIEDADES PARTICIPADAS

El detalle de las sociedades participadas, así como otra información relevante al 31 de diciembre de 1997 relacionada con las mismas, se detalla a continuación:

Handwritten signatures:
Two signatures are present in the center of the page. The one on the left is larger and more stylized, while the one on the right is smaller and more compact.

Handwritten mark:
A small, stylized handwritten mark or signature is located at the bottom center of the page.

Nombre	Domicilio	Actividad	% Participación en el Capital	Millones de Pesetas (**) Capital Desembolsado	Recursos Propios	Resultados Después de Impuestos	Audidores	Método de Consolidación o Procedimiento de Valoración
Dinamia Patrimonio, S.L. (***)	Madrid	Instrumental	100,00	0,5	0,5	-	No auditada	Integración global
Funespaña, S.A.	Almería	Serv. funerarios	18,00	300	4.502	717	Coopers & Lybrand (*)	Puesta en equivalencia
Europastry, S.A.	Barberá del Valles - Barcelona	Pan y bollería congelada	26,02	501	1.888	92	KPMG Peat Marwick	Puesta en equivalencia
Equipamientos Urbanos, S.A.	S. Sebastián de los Reyes - Madrid	Publicidad exterior	41,75	263	729	93	Arthur Andersen y Cia., S.Com.	Puesta en equivalencia
Industrias Murtra, S.A.	Granollers-Barcelona	Textil - hilaturas	16,79	521	1.753	215	Ernst & Young	Puesta en equivalencia
Duraval, S.A.	Azuqueca de Henares-Guadalajara	Holding pinturas y barnices	47,50	526	440	(86)	Arthur Andersen y Cia., S.Com.	Puesta en equivalencia
Movinord, S.A.	Barriopiano-Navarra	Paredes y techos móviles	45,18	272	1.639	219	Ernst & Young	Puesta en equivalencia
Multimedia Cable, S. A.	Barcelona	Holding TV cable	6,50	350	335	(8)	KPMG Peat Marwick	Puesta en equivalencia
Fundiciones Vda. de Ansoa, S.A.	S. Andrés de Echevarría-Vizcaya	Fundición aluminio	34,87	296	1.182	195	Coopers & Lybrand	Puesta en equivalencia
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	Málaga	Conservas de pescado	51,66	246	2.313	281	Arthur Andersen y Cia., S.Com.	Puesta en equivalencia
Educa Sallent, S.A.	Barcelona	Juegos educativos	50,00	145	1.173	80	Arthur Andersen y Cia., S.Com.	Puesta en equivalencia

(*) Más del 97% de la actividad de esta entidad se realiza a través de su filial Empresa Mixta de Servicios Funerarios de Madrid, S.A., auditada por Arthur Andersen y Cia., S.Com.

(**) Información obtenida de las cuentas anuales de las sociedades participadas correspondientes al ejercicio 1997. Si el ejercicio social de la sociedad participada no coincide con el año natural, estos se han obtenido de información financiero-contable de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 1997 (véase Nota 3-c).

(***) Constituida el 30 de diciembre de 1997.

(3) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) Bases de presentación-

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

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables y normas de valoración-

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

c) Principios de consolidación-

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

Se han valorado por el procedimiento de puesta en equivalencia el resto de las sociedades participadas:

1. o bien por ejercer la Sociedad una influencia notable en su gestión (participación en el capital y vinculación duradera materializada en acuerdos de sindicación de acciones),
2. o bien por tratarse de sociedades dependientes (al poseer la Sociedad la mayoría de los derechos de voto) no consolidables por el método de integración global por tener una actividad diferenciada con la de la Sociedad.

U U

de la

Consecuentemente, todas las sociedades participadas (excepto Dinamia Patrimonio, S.L.) se han valorado por la fracción que del neto patrimonial de cada uno de ellas representa la participación de la Sociedad, una vez considerados, en su caso, los dividendos percibidos de las mismas. Los Administradores de la Sociedad consideran que esta forma de valoración es la más idónea para mostrar la imagen fiel del patrimonio y de los resultados consolidados del Grupo del que la Sociedad es la entidad dominante.

Excepto Educa Sallent, S.A. e Industrias Murtra, S.A., que cierran sus ejercicios sociales el 31 de marzo de cada año, en las restantes sociedades participadas el ejercicio social coincide con el año natural. La información utilizada en la valoración de las entidades mencionadas anteriormente se ha obtenido de estados financieros al 31 de diciembre de 1997.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas se ha considerado como fecha efectiva de adquisición de las sociedades participadas el 31 de diciembre de 1997 (véase Nota 1). Consecuentemente, las cuentas anuales consolidadas no registran ni la amortización de los fondos de comercio ni la participación en los resultados de las sociedades participadas correspondientes al período comprendido entre el 16 y el 31 de diciembre de 1997. El efecto de esta consideración no es significativo en relación con las cuentas anuales consolidadas.

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

(4) PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

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

a) *Fondo de comercio de consolidación-*

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1997 incluye un fondo de comercio de 4.324 millones de pesetas, originado por la diferencia positiva de consolidación que surge al comparar el coste de adquisición de cada participación con su valor teórico-contable (ajustado por el efecto de las salvedades puestas de manifiesto por auditores independientes) en la fecha de adquisición (véase Nota 3), corregido por el importe de las plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos que, en su caso, existieran en el momento de compra y que subsistan a la fecha del balance de situación consolidado. El importe de las mencionadas plusvalías no es significativo en relación con las cuentas anuales consolidadas.



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

b) Diferencia negativa de consolidación-

Corresponde a la diferencia negativa que surge al comparar el coste de adquisición de alguna de las sociedades participadas con sus respectivos valores teórico-contables a la fecha de la compra.

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

c) Gastos de establecimiento-

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución y de primer establecimiento de la Sociedad, incluidos los derivados de la adquisición de las sociedades participadas, y los de ampliación de capital, y están registrados por los costes incurridos, netos de su amortización acumulada.

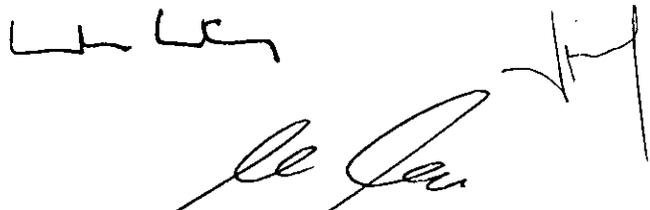
Representan gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, de admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores españolas y, fundamentalmente, las comisiones de diseño, aseguramiento y colocación para su salida a Bolsa pagadas a intermediarios financieros. Se amortizan linealmente en un período de cinco años. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendió a 3 millones de pesetas.

d) Inversiones financieras temporales-

Las inversiones financieras temporales incluidas en este capítulo del balance de situación consolidado corresponden a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) con pacto de recompra no opcional y se registran por su coste de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados.

e) Impuesto sobre beneficios-

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



f) Ingresos y gastos-

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

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

(5) PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA, FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN Y DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

Al 31 de diciembre la Sociedad cumple con la totalidad de límites y coeficientes que establece la legislación vigente para este tipo de entidades, excepto en lo relativo al coeficiente mínimo de inversión (60% del activo materializado en acciones y participaciones de empresas incluidas en su objeto social) para el que cuenta con un plazo de dos años desde su constitución (véase Nota 1).

El movimiento habido durante el período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 en estos capítulos y epígrafes del balance de situación consolidado, así como su desglose por sociedades participadas, se detallan a continuación:

Sociedad	Coste de Adquisición	Millones de Pesetas		
		Valor Teórico Contable de la Participada (*)	Fondo de Comercio	Diferencias de Consolidación Diferencia Negativa
Funespaña, S.A.	1.985	691	1.294	-
Europastry, S.A.	1.426	450	976	-
Equipamientos Urbanos, S.A.	535	303	232	-
Industrias Murtra, S.A.	237	270	-	33
Duraval, S.A.	329	459	-	130
Movinord, S.A.	998	559	439	-
Multimedia Cable, S. A.	66	20	46	-
Fundiciones Vda. de Ansola, S.A.	1.011	359	652	-
Jaime Martínez de Ubago, S.A.	1.548	896	652	-
Educa Sallent, S.A.	620	587	33	-
	8.755	4.594	4.324	163

(*) Corregido por el efecto de las salvedades manifestadas por los auditores independientes de las sociedades participadas.

(6) OTROS CRÉDITOS

El saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado corresponde al importe del préstamo participativo concedido a Duraval, S.A., mancomunadamente con otros inversores.

El préstamo devenga un interés nominal del 7% anual sobre el principal más un 0,5% de la cifra de facturación, neta del Impuesto sobre el Valor Añadido, de Duraval, S.A.

El vencimiento del préstamo es el 31 de julio del 2004.

(7) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Al 31 de diciembre de 1997, la Sociedad había adquirido temporalmente. Deuda Pública con pacto de recompra no opcional por un importe de 11.390 millones de pesetas, que se encuentra registrada en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" del balance de situación consolidado. La operación fue contratada el 31 de diciembre de 1997 y vence el 2 de enero de 1998. La rentabilidad media anual de este tipo de operaciones durante el ejercicio 1997 ha sido del 4,60%.

Con fecha 18 de diciembre de 1997 la sociedad gestora de la Sociedad acordó invertir en el IBEX la tesorería de la Sociedad, como así se ha producido en enero de 1998.

(8) FONDOS PROPIOS

El movimiento durante el período comprendido entre el 11 de noviembre de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 de los saldos que componen el capítulo "Fondos Propios" del balance de situación consolidado se detalla a continuación:

	Millones de Pesetas				Total Fondos Propios
	Capital Social	Reservas de la Sociedad Dominante Prima de Emisión	Otras Reservas	Beneficio del Ejercicio	
Capital inicial	200	-	-	-	200
Ampliación de capital 24 de noviembre de 1997	4.500	15.660	-	-	20.160
Disminución de capital 24 de noviembre de 1997	(200)	(200)	200	-	(200)
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	2	2
Saldos al 31 de diciembre de 1997	4.500	15.460	200	2	20.162



El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 está representado por 9 millones de acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La totalidad de las acciones está admitida a cotización oficial en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

Los accionistas más significativos de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 son los siguientes:

Accionista	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Electra Fleming Private Equity Partners	892.200	9,92%
Citibank London	365.552	4,06%
Grupo AB Asesores (*)	460.800	5,12%

(*) En enero de 1998 ha reducido su participación por debajo del 3%.

Prima de emisión-

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

(9) ACREEDORES VARIOS

El desglose del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

	Millones de Pesetas
AB Asesores - Electra, S.G.E.C.R., S.A.	21
Acreedores por garantías en compras	421
Administraciones Públicas	3
Otros	102
Total	547

La deuda con la gestora de la Sociedad, AB Asesores Electra, S.G.E.C.R., S.A. (véase Nota 1), corresponde al pago de la comisión de gestión correspondiente al ejercicio 1997 (Nota 12).

Tal como se indica en la Nota 1, la Sociedad ha adquirido participaciones en el capital de diez entidades. Con objeto de cubrir posibles contingencias o vicios ocultos en determinadas participaciones adquiridas, el contrato de compra-venta estipula que se constituya un fondo de garantía que será reembolsado a los vendedores pasado determinado plazo. Al 31 de diciembre de 1997, el importe de dicho fondo, que asciende a 421 millones de pesetas, se mantenía transitoriamente en la Sociedad hasta su depósito en una entidad financiera.

(10) SITUACIÓN FISCAL

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal; entendido éste como la base imponible del impuesto.

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

El resultado contable de la Sociedad del ejercicio 1997 coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de dicho ejercicio.

(11) INGRESOS Y GASTOS

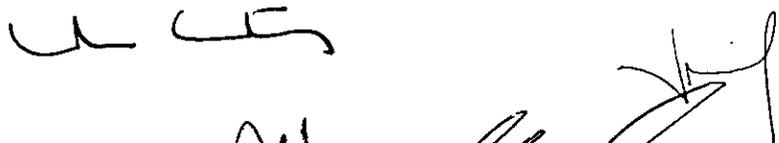
Ingresos financieros – Beneficios de inversiones financieras temporales-

Los ingresos obtenidos por las adquisiciones temporales de Deuda Pública realizadas desde la constitución de la Sociedad han ascendido a 31 millones de pesetas, que se recogen en el epígrafe "Beneficios de inversiones financieras temporales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 7).

Gastos - Otros gastos de explotación-

La Sociedad ha devengado una comisión de gestión y administración a favor de su sociedad gestora (véanse Notas 1 y 9). Dicha comisión corresponde a un 1,75% anual del "activo diario valorado" de la Sociedad que esté invertido (para la determinación del "activo valorado" se siguen criterios y convenciones que gozan de generalizado reconocimiento en la práctica internacional en relación con empresas cuya actividad es equivalente a la de la Sociedad).

Al tratarse del primer ejercicio de actividad de la Sociedad, y según se recoge específicamente en el contrato de gestión, el porcentaje de la comisión se ha aplicado sobre el desembolso efectivo de la ampliación de capital realizada en el



ejercicio. El importe devengado (que está pendiente de pago – véase Nota 9) por este concepto en el ejercicio 1997, incluido el IVA correspondiente que la Sociedad no puede deducirse, ha ascendido a 21 millones de pesetas, que se incluye en el saldo del epígrafe "Gastos – Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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

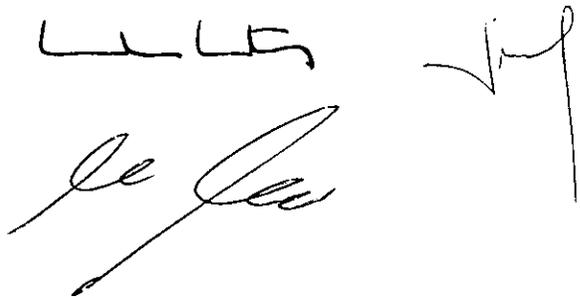
(12) RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante el ejercicio 1997 la Sociedad ha devengado una remuneración a los miembros de su Consejo de Administración que asciende a 2 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1997, no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros de su Consejo de Administración.

(13) HECHOS POSTERIORES

La Sociedad adquirió el 16 de enero de 1998 el 38,50% del capital social de New PC Holdings, S.A., por un precio de 480 millones de pesetas. Asimismo, concedió un préstamo participativo a la misma sociedad, junto a otros inversores, por un importe de 693 millones de pesetas, lo que representa un 38,50% del total del préstamo.

The block contains several handwritten signatures and initials. At the top right, there are two sets of initials, possibly 'LH' and 'JH'. Below them is a large, stylized signature that appears to be 'de Pau'. To the right of this signature is another vertical signature or mark.A single handwritten signature or mark at the bottom center of the page.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

INFORME DE GESTIÓN

DEL EJERCICIO 1997

I.- EVOLUCIÓN DURANTE EL AÑO Y PREVISIONES PARA AÑOS SIGUIENTES

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. nace fundamentalmente para atender demandas crecientes por lo que se refiere a:

- a) Necesidad de capital privado por parte de la empresa española (fundamentalmente, de pequeño y mediano tamaño) y de sus accionistas.
- b) Vías de financiación de empresas adicionales al endeudamiento con entidades financieras.
- c) Creciente deseo de oportunidades desinversión en empresas no cotizadas por parte de inversores, en particular de carácter institucional (nacionales y extranjeros).

El desarrollo legal y fiscal de entidades de capital riesgo en los últimos tiempos ha venido también a reforzar y consolidar la idoneidad de la creación de entidades que sirvieran, pues, de utilidad:

- A las empresas, para capitalizarlas y financiarlas.
- A los inversores, para poder acceder a otros productos adicionales a sociedades cotizadas.

Es en este entorno en el que se plantea primero y se actúa después en la constitución de Dinamia. Por lo que se refiere a los tradicionales problemas para invertir en empresas no cotizadas (falta de liquidez, falta de transparencia y diversificación), se crea un vehículo cotizado (y por tanto, líquido) para entrar en el capital de compañías no cotizadas (y además en un buen momento de Bolsa en máximos históricos). Además, al tratarse de una sociedad que cotice en Bolsa, la normal supervisión de Organismos como la C.N.M.V. o las Bolsas suprimirán el inconveniente tradicional de falta de transparencia o de información suficiente de las inversiones.

Dinamia nace en noviembre de 1997 con las premisas mencionadas y con la intención de cotizar en Bolsa tras una ampliación de capital que se lleva a cabo en diciembre de 1997. Con los fondos obtenidos a través de la Oferta Pública de Suscripción de las acciones objeto de la ampliación y simultánea entrada a cotización en los mercados bursátiles, la Sociedad adquirió las carteras de participaciones en sociedades no cotizadas que hasta ese momento eran detentadas por Fondos gestionados por AB Asesores y por Electra Fleming.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a signature that appears to be 'Le Lou' and other illegible marks.

En este marco, el objetivo de Dinamia es ofrecer una rentabilidad a medio plazo que sea superior a la que se obtendría de invertir exclusivamente en grandes compañías cotizadas en Bolsa. Para ello, cuenta con las siguientes bazas:

- Experiencia en gestión de inversiones en empresas no cotizadas.
- Rotación adecuada que la Sociedad ha de aplicar a sus inversiones, de forma que las plusvalías que se generen permitan materializar este valor para sus accionistas mediante el incremento de valor de sus activos.

Dinamia ha suscrito un contrato de gestión con AB Asesores Electra, S.G.E.C.R., S.A., gestora de entidades de capital riesgo cuyos accionistas son el Grupo AB Asesores y Electra Fleming. Esta relación, además de permitir el aprovechamiento de la experiencia y equipos profesionales de ambos Grupos Financieros, permite así mismo relacionar gastos de gestión de Dinamia con volumen de sus inversiones y retornos a los accionistas.

La cartera inicial de inversiones de Dinamia incluye participaciones en capital y préstamos participativos en sociedades no cotizadas por un importe de unos 9.006 Millones de pesetas. Las compañías en las que Dinamia participa pertenecen a sectores muy distintos entre sí, la mayoría de ellos no representados en los mercados de valores. El grado de madurez de las inversiones es así mismo muy diverso, estimándose que su realización se llevará a cabo en un horizonte temporal de unos tres años como media.

Por otra parte, como ya se ha mencionado anteriormente, el impulso que se pretende dar desde instancias oficiales a las pequeñas y medianas empresas se ha concretado en una legislación fiscal muy favorable para las entidades de capital riesgo, como lo es Dinamia, como por ejemplo la prácticamente total transparencia fiscal en lo que atañe a plusvalías y dividendos que se obtengan de su cartera de participaciones en sociedades no cotizadas. Además, durante el año 1998 se aprobará una nueva regulación legal de las entidades de capital riesgo, con lo que se creará el marco adecuado para que las intenciones se vayan concretando y regulando debidamente.

El Consejo de Administración de Dinamia está formado por personas independientes de sus gestores, representando dos a accionistas de referencia, siendo los tres restantes totalmente independientes. El Consejo tiene sólo funciones de control, no ejecutivas (que corresponderán al gestor, de acuerdo con el contrato de gestión suscrito), si bien puede cambiar al gestor si no actúa, a su juicio, en interés de los accionistas.

Por último, el ejercicio 1997 ha sido de preparación y nacimiento de un proyecto que se pretenderá cuajar en años sucesivos utilizando la estrategia mencionada anteriormente. Es nuestra opinión que la inversión en sociedades no cotizadas puede ofrecer mayores tasas de rentabilidad a las que ofrecen las sociedades cotizadas, siempre en un horizonte a medio plazo.

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials. On the left, there are two sets of initials, possibly 'LW' and 'LS'. Below these is a large, flowing signature that appears to be 'de Juan'. To the right of this signature is another large signature, possibly 'J. P.'. At the bottom right, there are several smaller, less distinct initials and marks.

II.- HECHOS POSTERIORES

En los primeros días del año 1998 los fondos provenientes de la ampliación de capital no invertidos en participaciones en sociedades no cotizadas fueron invertidos por la Sociedad en la adquisición de una cesta de valores cotizados en Bolsa que replica la composición del IBEX-35, con lo que la totalidad de la cartera de Dinamía quedaba invertida en renta variable. Dada la evolución posterior del mercado bursátil, la mencionada inversión en valores cotizados ha alcanzado, a la fecha actual, importantes plusvalías no materializadas.

En el mes de enero de 1998, Dinamía protagonizó la primera adquisición desde la compra de la cartera inicial de participaciones. En efecto, junto con otros inversores financieros, adquirió el 70% de la compañía fabricante y distribuidora de informática Ei System Computer, valorando el grupo entre 3.000 y 6.000 millones de pesetas.

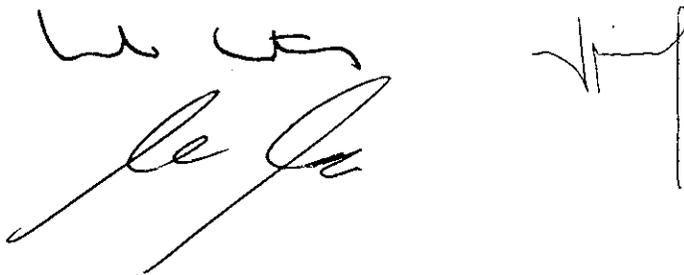
En la actualidad, se están analizando varios proyectos para invertir en compañías pertenecientes a diversos sectores, esperándose que se produzcan noticias en un breve espacio de tiempo.

III.- OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado operación alguna con acciones propias.

IV.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad matriz no ha desarrollado actividad alguna relacionada con investigación y desarrollo.

The image shows two handwritten signatures in black ink. The signature on the left is larger and more stylized, while the one on the right is smaller and more compact. They appear to be initials or names written in a cursive style.

APROBACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La cuentas anuales y el informe de gestión de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1997 comprendidos en las páginas que anteceden, se formulan por el Consejo de Administración a 25 de marzo de 1998.


EMILIO CUATRECASAS FIGUERAS


SIMÓN PEDRO BARCELÓ VADELL

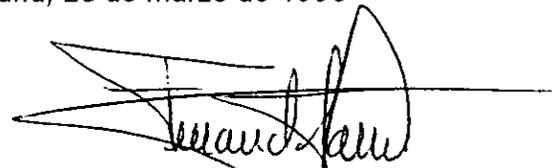

JOSÉ ANTONIO ITARTE ZARAGÜETA

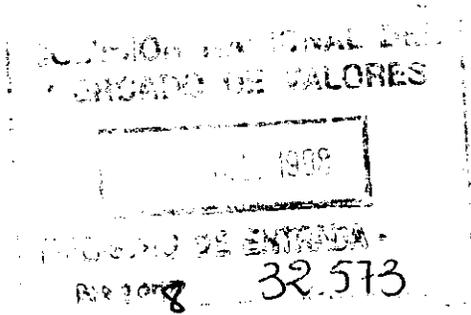

MICHAEL B. LANDAU

Diligencia que levanta el Secretario para hacer constar que, tras la aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 1997 (individuales y consolidadas) de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. por el Consejo de Administración de la Sociedad en la sesión de 25 de marzo de 1998, sus miembros (con excepción de Don David Osborne por estar ausente en dicha sesión) han procedido a suscribir el presente documento, estampando su firma cada uno de los señores cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja.

Se hace constar que el consejero Don David Osborne no ha firmado las presentes cuentas anuales y el informe de gestión por encontrarse ausente de la reunión de Consejo de formulación de cuentas.

Madrid, 25 de marzo de 1998


Fernando Torrente García de la Mata
Secretario del Consejo de Administración



Plaza de la Lealtad, 3
28014 Madrid
Teléfono: 580 12 42
Fax: 521 88 86

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Departamento de Mercados Primarios
A la atención de D. José Luis Pablos
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Madrid, 3 de julio de 1998

Muy señor nuestro:

Adjunto le envío original del informe de auditoría correspondiente a las cuentas consolidadas del ejercicio 1997 de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A.

Atentamente,

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A.