



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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2004

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

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. (la Sociedad) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, 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 6 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, nuestro trabajo no incluyó la auditoría de determinadas sociedades participadas, cuyas cuentas anuales han sido auditadas por otros auditores y cuyo valor neto contable y dotación a la provisión de la cartera en las cuentas anuales adjuntas representan el 41% y 48% de los activos totales y resultados netos de la Sociedad, respectivamente. Nuestra opinión, expresada en este informe, sobre las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2004 se basa, en lo relativo a estas participaciones, únicamente en los informes de otros auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras de 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales de 2004. El 31 de mayo de 2004 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales de 2003 en el que expresaron una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales de 2004 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 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto de 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales de 2004. 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 Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

KPMG AUDITORES, S.L.



Valeriano Pérez Lozano

20 de mayo de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2005 N° A1-007724
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

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

Balances de Situación

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de euros)

Activo	2004	2003
Activo circulante		
Deudores (nota 5)	6.916	4.060
Cartera de inversiones financieras (nota 6)	133.649	88.766
Tesorería (nota 7)	3.687	46.182
Ajustes por periodificación	6	7
	144.258	139.015
Pasivo		
Fondos propios (nota 8)		
Capital suscrito	25.650	25.650
Prima de emisión	79.059	85.044
Reservas	23.573	23.291
Resultado del ejercicio (beneficio)	8.284	282
	136.566	134.267
Provisiones para riesgos y gastos (nota 9)	3.048	-
Acreeedores a largo plazo (nota 12)	4.475	4.685
Acreeedores a corto plazo (nota 10)	169	63
	144.258	139.015
Otras cuentas de orden (nota 14)	10.304	10.021

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2004.

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

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2004 y 2003**

(Expresadas en miles de euros)

	2004	2003
Gastos de explotación (nota 12)	(5.908)	(2.094)
Pérdida de explotación	(5.908)	(2.094)
Ingresos financieros (nota 13)	3.099	2.579
Diferencias positivas de cambio	25	-
Beneficios en venta y amortización de activos financieros (nota 6)	18.288	91
Total ingresos financieros	21.412	2.670
Gastos financieros		
Variación de las provisiones de inversiones financieras (nota 6)	(4.084)	1.120
Otros gastos financieros	(18)	-
Diferencias negativas de cambio	(70)	(25)
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	-	(920)
Total gastos financieros	(4.172)	175
Resultados financieros positivos	17.240	2.845
Beneficio de las actividades ordinarias	11.332	751
Gastos extraordinarios (nota 9)	(3.048)	(493)
Ingresos extraordinarios	-	24
Resultado extraordinario negativo	(3.048)	(669)
Resultado antes de impuestos	8.284	282
Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	-	-
Resultado del ejercicio (beneficio)	8.284	282

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2004.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2004

(1) Naturaleza y Actividades Principales

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

La Sociedad se rige por lo dispuesto en la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, sobre Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y en su defecto por la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Su objeto social y actividad principal 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. Para el desarrollo de su objeto social, la Sociedad puede facilitar préstamos participativos u otras formas de financiación a las sociedades en las que participe. Asimismo, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento.

Las funciones de dirección, gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a N más 1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U. (anteriormente denominada N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. y en adelante, la "Sociedad Gestora"). La Sociedad Gestora forma parte del Grupo N más 1, cuya entidad dominante es N Más Uno IBG, S.A.

El 6 de agosto 2002 la Sociedad Gestora suscribió un acuerdo de co-inversión (en adelante, el "Acuerdo de Co-inversión") con N más 1 Private Equity International Limited (anteriormente denominado N más 1 Private Equity Jersey Limited), como General Partner de N más 1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, "el Fondo"), que asesora N Más Uno Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo N más 1), por el cual se rige la realización de inversiones conjuntas entre la Sociedad y el Fondo. El Acuerdo de Co-inversión establece la intención de la Sociedad y del Fondo de realizar inversiones en empresas en porcentajes iguales de participación en el capital social de las mismas. La Sociedad y el Fondo se reservan la posibilidad de variar los porcentajes de participación, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no sean iguales, e, incluso, de que la Sociedad o el Fondo renuncien a participar en alguna inversión realizada, si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Existencia de alguna norma, ley o regulación aplicable que impida la realización de la inversión para alguna de las partes, o que implique para la Sociedad o el Fondo, algún efecto significativamente negativo.
- Existencia de cláusulas en el contrato de inversión que impidan a la Sociedad o al Fondo la realización de la inversión.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Que la Sociedad o el Fondo no dispongan de liquidez suficiente para realizar la inversión.
- Existencia de cualquier otra circunstancia que haga no deseable la inversión para el Fondo o para la Sociedad.

La Sociedad y el Fondo se comprometen a que toda inversión a realizar en el futuro esté regulada por el Acuerdo de Co-inversión, salvo aquéllas que tengan su origen en la continuación de inversiones realizadas por la Sociedad con anterioridad a la firma de dicho Acuerdo de Co-inversión y aquellas inversiones que pueda realizar la Sociedad en un futuro que se encuentren fuera del objeto social del Fondo.

La Sociedad y el Fondo se comprometen, según lo establecido en el Contrato de Co-inversión, a que:

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

(2) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera de 2004, así como la propuesta de distribución de los resultados de dicho ejercicio.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad, siguiendo los criterios de clasificación establecidos en la circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas de 2004 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación de 2004 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales de 2003 que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad ha optado por omitir en la memoria de 2004 los datos comparativos de 2003.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

(3) Distribución de Resultados

La distribución del beneficio del ejercicio 2004 que el Consejo de Administración propondrá, para su aprobación, a la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de euros
Base de reparto	8.284
A reserva legal	980
A reservas voluntarias	1.020
A dividendos	6.284
	8.284

La distribución del beneficio de 2003, efectuada durante 2004, se muestra en el movimiento de Fondos propios de la nota 8.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con el Plan General de Contabilidad. Los principales aplicados son los siguientes:

(a) Deudores

Se reflejan contablemente por el importe de la transacción o por el importe entregado a los deudores, y se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo por insolvencia, el cual se evalúa mediante un análisis individualizado de la capacidad de pago de cada deudor en función de la información disponible.

Los ingresos por intereses de los préstamos concedidos se reconocen en la cuenta de resultados con un criterio financiero.

(b) Cartera de inversiones financieras

Las acciones, participaciones y valores de renta fija se reflejan contablemente a su precio de adquisición, entendiéndose por tal el conjunto de los desembolsos dinerarios realizados o comprometidos, excluidos los intereses o dividendos devengados no vencidos en el momento de la compra, que se registran de forma separada.

No obstante lo anterior, se compara el coste de adquisición de los valores con su valor estimado de realización, obteniéndose de esta forma una plusvalía o minusvalía no materializada en cartera, que se contabiliza como más adelante se explica.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

La Sociedad calcula el valor estimado de realización de su cartera de acuerdo con las siguientes reglas:

- En las adquisiciones temporales de activos con vencimiento residual igual o inferior a 6 meses a partir de la fecha de valoración, correspondientes principalmente por repos sobre Deuda Pública, se considera valor estimado de realización su precio de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la inversión, los cuales se registran como ingreso financiero durante el período comprendido entre la adquisición y el vencimiento.

- Valores de renta variable no cotizados:

- Inversiones en "capital inicio"

Se entiende por participaciones en capital inicio aquéllas realizadas en sociedades no cotizadas con menos de tres años de existencia o que teniendo más de tres años de existencia, no han obtenido resultados positivos durante un período de dos años consecutivos en los últimos cinco, y habiendo sido verificados dichos resultados por experto independiente.

De acuerdo con la normativa en vigor, como norma general, estas inversiones no son objeto de correcciones valorativas, valorándose por su coste de adquisición, salvo que ocurran hechos o circunstancias de suficiente entidad y clara constancia, que se conozcan con posterioridad a la fecha en que se realizó la inversión y que determinen fehacientemente una valoración inferior o superior de las plusvalías tácitas existentes a la fecha de adquisición. También se pueden registrar en cuentas de orden las plusvalías de títulos de renta variable no cotizados emitidos por sociedades de capital inicio cuando un tercero independiente efectúe transacciones con participaciones de ésta que supongan un valor superior al de adquisición de Dinamia. Estas circunstancias no se han producido en el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004.

- Inversiones en "capital desarrollo"

Se entiende por participaciones en capital desarrollo las que no cumplen los requisitos descritos en el apartado anterior.

Se dota la correspondiente provisión por depreciación cuando el precio de adquisición de las inversiones sea superior al valor estimado de realización, determinado conforme al valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración, o valor de mercado, el menor de los dos.

Las minusvalías resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor estimado de realización de los títulos se encuentran íntegramente cubiertas con la "Provisión por depreciación de valores mobiliarios".

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

Las plusvalías latentes resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor de realización de los títulos se registran en el epígrafe "Otras cuentas de orden" del balance de situación.

A pesar de que, de acuerdo con lo establecido en la circular 5/2000, mencionada anteriormente, la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo circulante, pueden existir inversiones que se mantengan por un período superior a un año.

(c) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por diferencias de cambio surgidas en la cancelación de saldos en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociendo como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriendo hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo, registrándose éstos en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios del pasivo del balance de situación.

(d) Corto/largo plazo

En el balance de situación, se clasifican a corto plazo todos los activos y pasivos con vencimiento o fecha de realización esperada igual o inferior a doce meses y a largo plazo en el caso contrario. Se exceptúan de este tratamiento la cartera de inversiones financieras conforme a lo previsto en la precitada circular 5/2000 (véase nota 4(b)) y los créditos asociados con inversiones clasificadas a corto plazo.

(e) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo.

No obstante, siguiendo un criterio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados. Sin embargo, los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

(f) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada 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 éstas como las producidas entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos que no reviertan en períodos subsiguientes.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

Debido a las peculiaridades de la tributación de la Sociedad por el Impuesto sobre Sociedades (véase nota 11) y siguiendo un principio de prudencia, el efecto fiscal de las pérdidas compensables e impuestos anticipados se reconocen como menor gasto de impuestos en el ejercicio en que tiene lugar la compensación o realización en la declaración del impuesto.

Tampoco se ha registrado el crédito fiscal correspondiente a las deducciones por doble imposición y por inversiones que se acreditaron en ejercicios anteriores y que se encuentran pendientes de aplicación. Para que estas deducciones sean efectivas, deberán cumplirse los requisitos establecidos en la normativa vigente.

(g) Otras cuentas de orden

Este epígrafe recoge, exclusivamente, las plusvalías de cartera no materializadas que se producen por diferencias entre el valor estimado de realización de los valores, calculado conforme a lo señalado en el apartado b) de esta nota y el coste de adquisición de los mismos.

(h) Actividades medioambientales

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con su patrimonio, situación financiera y resultados. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

(5) Deudores

Su composición al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros
Préstamos concedidos a sociedades participadas	4.725
Cuenta corriente con sociedades participadas	141
Hacienda Pública deudora por retenciones	112
Otros deudores	2.591
	7.569
Menos, provisión para insolvencias	(653)
	6.916

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

El detalle de los préstamos concedidos a sociedades participadas y su moviendo durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Capital Safety Group Limited	Deutsche Woolworth, GmbH	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2003	3.994	653	4.547
Intereses del ejercicio no cobrados	178	-	178
Saldo al 31 diciembre de 2004	4.072	653	4.725

El préstamo concedido a Capital Safety Group Limited está denominado en libras esterlinas, y se encuentra registrado en el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 aplicando el tipo de cambio oficial entre esta moneda y el euro a dicha fecha. Este préstamo devenga un tipo de interés del 7% anual y aunque tiene establecido su vencimiento final el 31 de octubre de 2006, ha sido clasificado dentro del activo circulante de la Sociedad, debido a estar asociado a una inversión financiera a corto plazo (véase nota 6). Durante 2004 ha devengado intereses por importe de 222 miles de euros (véase nota 13).

En el ejercicio 2001 Deutsche Woolworth GmbH procedió a amortizar un préstamo participativo concedido por la Sociedad, mediante la conversión del mismo en acciones de dicha sociedad. Al 31 de diciembre de 2004, los intereses devengados, vencidos y pendientes de cobro de este préstamo ascienden a 653 mil euros. La Sociedad tiene constituida al 31 de diciembre de 2004 una provisión por insolvencias para la cobertura de la totalidad de estos intereses.

La provisión para insolvencias no ha tenido movimiento durante el ejercicio 2004.

Otros deudores incluye un importe de 2.477 miles de euros correspondiente al depósito realizado en concepto de garantía por la venta de la participación en Tintas Robbialac, S.A. (véanse notas 6 y 9).

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

El detalle y movimiento de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros			
	31.12.03	Altas	Bajas	
Valores no cotizados	95.597	16.391	(26.335)	85.653
Valores cotizados				
Otros valores de renta fija	933	957	(933)	957
Adquisición temporal de activos	-	2.431.951	(2.373.089)	58.862
Intereses de la cartera de inversión	23	48	(23)	48
	<u>96.553</u>	<u>2.449.347</u>	<u>(2.400.380)</u>	<u>145.520</u>
Provisión por depreciación	<u>(7.787)</u>	<u>(4.084)</u>	<u>-</u>	<u>(11.871)</u>
	<u><u>88.766</u></u>	<u><u>2.445.263</u></u>	<u><u>(2.400.380)</u></u>	<u><u>133.649</u></u>

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

El detalle y movimiento durante 2004 de la partida Valores no cotizados y de la Provisión por depreciación asociada a la misma, se muestra a continuación:

	Miles de euros			
	31.12.03	Altas	Bajas	
Capital inicio				
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	1.420	-	-	1.420
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L.	8.515	-	(8.515)	-
Forthpanel Limited	1.000	-	-	1.000
Aviate XXI, S.L.	-	3	-	3
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	12.070	1.784	-	13.854
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	9.500	1.750	-	11.250
	<u>32.505</u>	<u>3.537</u>	<u>(8.515)</u>	<u>27.527</u>
Capital desarrollo				
Segur Ibérica, S.A.	-	9.500	-	9.500
Marie Claire, S.A.	4.820	-	-	4.820
Deutsche Woolworth, GmbH	4.270	-	-	4.270
Tintas Robbialac, S.A.	14.577	3.243	(17.820)	-
Capital Safety Group	2.752	-	-	2.752
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	17.051	-	-	17.051
Industrias Anayak, S.A.	7.033	-	-	7.033
Educa Borrás, S.A.	2.907	-	-	2.907
Dinamia Telemática, S.L.	115	111	-	226
Unión Deriván, S.A.	9.567	-	-	9.567
	<u>63.092</u>	<u>12.854</u>	<u>(17.820)</u>	<u>58.126</u>
	<u>95.597</u>	<u>16.391</u>	<u>(26.335)</u>	<u>85.653</u>
Provisión por depreciación				
Deutsche Woolworth, GmbH	(4.270)	-	-	(4.270)
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	-	(3.981)	-	(3.981)
Industrias Anayak, S.A.	(3.517)	-	-	(3.517)
Dinamia Telemática, S.L.	-	(103)	-	(103)
	<u>(7.787)</u>	<u>(4.084)</u>	<u>-</u>	<u>(11.871)</u>
	<u>87.810</u>	<u>12.307</u>	<u>(26.335)</u>	<u>73.782</u>

En el Anexo I adjunto, que forma parte integrante de esta nota, se incluye el detalle del domicilio social, actividad y auditor de las sociedades participadas al 31 de diciembre de 2004.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

En el Anexo II adjunto, que también forma parte integrante de esta nota, se incluye el detalle del porcentaje de participación y de los fondos propios de sociedades participadas al 31 de diciembre de 2004. La cifra de resultados del ejercicio 2004 de las sociedades participadas no recoge resultados extraordinarios significativos, excepto en el caso del grupo General de Alquiler de Maquinaria, S.L., que ha generado en 2004 un beneficio extraordinario neto de 6.899 miles de euros.

El 4 de febrero de 2004, la Junta General de High Tech Hotels & Resorts, S.A. aprobó una ampliación de capital de 3.500 miles de euros, mediante la emisión de acciones preferentes que devengan un dividendo anual del 9%, en determinadas circunstancias de beneficio. Dicha ampliación fue totalmente suscrita y desembolsada a partes iguales por la Sociedad y el Fondo, y ha supuesto un incremento de la participación de la Sociedad en High Tech Hotels & Resorts, S.A. hasta el 44,02%.

El 23 de marzo de 2004, la Sociedad suscribió, junto con el Fondo, la ampliación de capital de Coranzuli, S.L., vehículo creado para la adquisición del 100% del Grupo Segur Ibérica. Dicha inversión, cuyo importe ascendió a 9.500 miles de euros, supone una participación de Dinamia en el capital social de Coranzuli, S.A. del 18,10%. Durante 2004 Coranzuli, S.A. ha sido absorbida por su filial Segur Ibérica, S.A.

El 17 de mayo de 2004 la Sociedad realizó una adquisición adicional de acciones de Tintas Robbialac, S.A. por un importe de 3.243 miles de euros, incrementando su participación hasta el 43,89%.

El 12 de junio de 2004 la Junta General de la sociedad General de Alquiler de Maquinaria, S.L. acordó una ampliación de capital de 4.425 miles de euros mediante la emisión de nuevas acciones. La Sociedad acudió a esta ampliación, realizando un desembolso de 1.784 miles de euros, quedando el porcentaje de participación en esta sociedad tras esta ampliación en el 40,12%.

El 29 de junio de 2004 la Junta General de Dinamia Telemática, S.L. aprobó una ampliación de capital de 147 miles de euros. La Sociedad suscribió en un 75% esta ampliación de capital por un importe de 111 miles de euros.

Con fecha 27 de julio de 2004, la Sociedad ha vendido su participación del 31,5% en el capital de Universal Cleaning Activities Única, S.L. El precio de venta de esta participación ha ascendido a 14.827 miles de euros. Esta operación ha supuesto un beneficio extraordinario para la Sociedad de 6.312 miles de euros, antes del efecto de la provisión para riesgos y gastos de 571 miles de euros asociada a diversos mecanismos de ajuste de precio (véase nota 9).

El 29 de octubre de 2004 la Sociedad ha vendido la totalidad de su participación del 43,89% en el capital social de Tintas Robbialac, S.A. El importe de esta venta ha ascendido a 29.796 miles de euros. El beneficio extraordinario generado por esta operación ha ascendido a 11.976 miles de euros, antes del efecto de la provisión para riesgos y gastos de 2.477 miles de euros asociada a diversos mecanismos de ajuste de precio (véanse notas 5 y 9).

El 28 de diciembre de 2004 la Sociedad ha adquirido al 100% del capital social de Aviate XXI, S.L. por un importe total de 3 miles de euros.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

La provisión por depreciación constituida al 31 de diciembre de 2004 de las inversiones en las sociedades participadas Deutsche Woolworth, GMBH e Industrias Anayak, S.A. se ha estimado teniendo en cuenta el valor de mercado de las mismas, revisado por expertos independientes, que a dicha fecha es inferior a su valor teórico.

Durante 2004, la Sociedad ha obtenido, de su cartera de inversiones, ingresos por dividendos por 2.067 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe de Ingresos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio (véase nota 13).

Otros valores de renta fija recoge el importe de dos pagarés contratados por la Sociedad con Banco Intercontinental Español, S.A. (Bankinter), los cuales devengan un tipo de interés medio anual del 2% y tienen fijado su vencimiento en enero de 2005.

Las adquisiciones temporales de activos, correspondientes a repos sobre Deuda Pública, devengan intereses al 31 de diciembre de 2004 a un tipo de interés anual entre el 2,05% y el 2,07% y su vencimiento se sitúa en enero de 2005, fecha en las que han sido renovados. Durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004, los ingresos derivados de este tipo de adquisiciones han ascendido a 782 miles de euros que se encuentran registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad a dicha fecha bajo el epígrafe de Ingresos financieros (véase nota 13).

(7) Tesorería

El saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 corresponde en su totalidad a depósitos a la vista en entidades de crédito, que devengan un tipo de interés anual de entre el 0,01% y el 0,7%. Los intereses devengados durante el ejercicio 2004 por estas cuentas ascendieron a 10 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe Ingresos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias del citado ejercicio (véase nota 13).

(8) Fondos Propios

El movimiento habido en los fondos propios durante 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros						Total
	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	
Saldos al 31.12.03	25.650	85.044	4.378	2.598	16.315	282	134.267
Distribución del resultado de 2003	-	-	28	-	254	(282)	-
Dividendos	-	(5.985)	-	-	-	-	(5.985)
Resultado de 2004	-	-	-	-	-	8.284	8.284
Saldos al 31.12.04	<u>25.650</u>	<u>79.059</u>	<u>4.406</u>	<u>2.598</u>	<u>16.569</u>	<u>8.284</u>	<u>136.566</u>

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

(a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2004, el capital social está representado por 8.550.000 acciones, de 3 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Dichas acciones cotizan en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

El detalle de los accionistas más significativos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	%
Electra Private Equity Partners 1995	10,442%
Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria	9,098%
Entur-99, S.L	5,041%

(b) Prima de emisión

La Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de junio de 2004 aprobó la distribución de un dividendo con cargo a prima de emisión por importe de 0,7 euros por acción, lo cual ha supuesto una reducción de la prima de emisión en 5.985 miles de euros.

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.

(c) Reserva legal

Las sociedades españolas están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas condiciones, el saldo de esta cuenta se podrá destinar a incrementar el capital social.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 2004.

(e) Otras reservas

Esta partida recoge la reserva por capital amortizado correspondiente al valor nominal de las acciones que fueron adquiridas por la Sociedad y posteriormente amortizadas con cargo a reservas disponibles. Esta reserva es disponible con los mismos requisitos formales que los exigidos para la reducción del capital social.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(9) Provisiones Para Riesgos y Gastos

Este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 recoge la parte del precio de venta de las participaciones en Universal Cleaning Activities Única, S.L. y Tintas Robbialac, S.A. que está sujeta a determinados ajustes (véase nota 6), los cuales se han materializado en su mayor parte con posterioridad al cierre del ejercicio. Esta provisión ha sido dotada con cargo a la partida de Gastos extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004.

(10) Acreeedores a Corto Plazo

Un detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros
Hacienda Pública acreedora por IRPF	19
Otros acreedores	117
Ajustes por periodificación	34
	169

(11) Situación Fiscal

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

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

El tipo de gravamen aplicable a la Sociedad en el Impuesto sobre Sociedades es del 35%.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable de 2004 difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye la declaración que la Sociedad espera presentar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

	<u>Miles de euros</u>
Resultado del ejercicio antes de impuestos	8.284
Diferencias permanentes	<u>(14.208)</u>
Resultado contable ajustado	(5.925)
Diferencias temporales	<u>4.857</u>
Base imponible fiscal	<u><u>(1.067)</u></u>

Diferencias permanentes recoge la exención del 99% de las rentas con derecho a la misma obtenidas en la transmisión de participaciones durante el ejercicio.

Diferencias temporales recoge la diferencia entre los criterios fiscales y contables en la dotación de la provisión para depreciación de la cartera y de la provisión para riesgos y gastos realizada en el ejercicio.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2001. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales relevantes.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Compensables hasta	Miles de euros
2001	2016	2.029
2002	2017	7.072
2004 (estimada)	2019	1.067
		10.168

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tenía deducciones por doble imposición de la cuota íntegra del Impuesto sobre Sociedades pendientes de aplicación con origen en los ejercicios 2001, 2002 y 2003 por importe de 1.129, 431 y 381 miles de euros, respectivamente. Según la legislación vigente, estas deducciones podrán aplicarse en las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades de los diez ejercicios siguientes al ejercicio en el que se generaron, siempre y cuando exista cuota íntegra positiva para ello.

(12) Gastos de Explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Servicios exteriores	355
Otros gastos de gestión corriente	
Comisión de gestión	2.683
Comisión de éxito	2.694
Otros gastos	176
	5.908

El sistema de retribución acordado con la Sociedad Gestora (véase nota 1) tiene dos componentes, que corresponden a:

- Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del "activo valorado" de la Sociedad (para la determinación del "activo valorado" la Sociedad Gestora prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente). El importe devengado por este concepto en el ejercicio 2004 se encuentra registrado en la cuenta "Comisión de gestión" del detalle anterior.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

Al 31 de diciembre de 2004, la partida Acreedores a largo plazo del pasivo del balance de situación recoge la comisión de éxito devengada en el ejercicio 2004 y anteriores como consecuencia de la venta de participaciones.

(13) Ingresos Financieros

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 recoge los siguientes importes:

	Miles de euros
Dividendos de valores no cotizados (nota 6)	2.067
Intereses	
De adquisición temporal de activos (nota 6)	782
De otros valores de renta fija	18
De cuentas corrientes (nota 7)	10
De créditos a participadas (nota 5)	222
	3.099

Dividendos de valores no cotizados recoge los dividendos percibidos en de las siguientes sociedades:

	Miles de euros
Unión Deriván, S.A.	1.523
Marie Claire, S.A.	150
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	394
	2.067

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

(14) Otras Cuentas de Orden

El saldo de las cuentas de orden al 31 de diciembre de 2004 recoge el importe de las plusvalías no materializadas de la cartera, resultado de comparar el coste de adquisición con el valor estimado de realización (véase nota 4(b)).

El detalle de estas plusvalías no materializadas de la cartera al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Segur Ibérica, S.A.	453
Educa Borrás, S.A.	747
Marie Claire, S.A.	3.530
Capital Safety Group Limited	1.102
Unión Deriván, S.A.	4.472
	10.304

(15) Remuneraciones, Saldos y Otra Información sobre Miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han devengado 131 miles de euros en concepto de remuneraciones.

El desglose de las remuneraciones satisfechas en el ejercicio 2004 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
D. Santiago Bergareche Busquet	27	-
D. Juan Domingo Ortega Martínez	18	6
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans	16	7
D. Juan José Sánchez Canovas	18	7
D. Jordi Conejos Sancho	18	-
D. Alfred Merton Vinton	14	-
	111	20

Los miembros del Consejo de Administración no han recibido ningún otro tipo de remuneración en el ejercicio 2004.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2004 no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros del Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad:

<u>Titular</u>	<u>Sociedad</u>	<u>Actividad</u>	<u>Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada</u>
Alfred Merton Vinton	Amerindo Internet Fund, Plc.	Gestión de Fondos	Consejero
	Nmas 1 Private Equity International Limited	Capital Privado	Consejero

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica las sociedades con al mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad, en cuyo capital social participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso, ejercen en las mismas:

<u>Titular</u>	<u>Sociedad participada</u>	<u>Participación</u>	<u>Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada</u>
Alfred Merton Vinton	Electra Partners Europe Limited	9%	Consejero
	Electra Investment Trust	Inferior al 0,1%	-
Jordi Conejos Sancho	Inverpyme, S.A., S.C.R.	0,05%	Presidente (*)

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

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

(16) Otra Información

La empresa auditora de las cuentas anuales de la Sociedad y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han devengado durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 honorarios por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

	Miles de euros
Por servicios de auditoría	33
Por otros servicios	44
	77

El importe indicado en el cuadro anterior incluye la totalidad de los honorarios relativos a 2004, con independencia del momento de su facturación.

(17) Compromisos con Terceros

La totalidad de las acciones de Unión Deriván, S.A., propiedad de la Sociedad, se encuentran pignoradas al 31 de diciembre de 2004 como garantía de préstamos concedidos a esta sociedad por determinadas entidades financieras.

(18) Hechos Posteriores al Cierre

Con fecha 1 de febrero de 2005, la Sociedad ha vendido la totalidad de su participación en Educa Borrás, S.A. por un importe de 4.649 miles de euros.

El 11 de marzo de 2005 se procedió a la inscripción en el Registro Mercantil de la ampliación de capital son cargo a reservas aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de junio de 2004, por un importe de 1.282.500 euros, mediante la emisión de 427.500 nuevas acciones ordinarias de 3 euros de valor nominal, de la misma serie y con los mismos derechos que las que se encontraban en circulación. Estas nuevas acciones se han asignado gratuitamente a los accionistas de la Sociedad en la proporción de una acción nueva por cada veinte acciones antiguas. Con fecha 20 de marzo de 2005 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó que concurrían los requisitos exigidos reglamentariamente para la admisión a negociación de las nuevas acciones.

El 18 de marzo de 2005 la Sociedad ha alcanzado un acuerdo para la inversión de 21.500 miles de euros en la compañía The Beauty Bell Chain, S.L., vehículo para la adquisición de una participación mayoritaria en las sociedades Ibérica de Droguería y Perfumería, S.A. y Compañía de Almacenaje, Distribución y Servicios, S.A. Dicha inversión se materializará mediante la suscripción de una ampliación de capital, a partes iguales entre la Sociedad y "el Fondo" (véase nota 1), que en el caso de la Sociedad será por importe de 5.375 miles de euros y un préstamo participativo desembolsado de 16.125 miles de euros que le reportará una participación final en el capital de The Beauty Bell Chain, S.L. del 29,98%.

(Continúa)

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

Memoria de Cuentas Anuales

(19) Cuadros de Financiación

Los cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 se presentan en el Anexo III adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Dado que, tal y como se explica en la nota 4(b), de acuerdo con lo establecido en la circular 5/2000 la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo circulante, todas las variaciones producidas en estas inversiones, se encuentran recogidas en los cuadros de financiación adjuntos dentro de las variaciones del capital circulante.

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

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras
(Valores no Cotizados)

31 de diciembre de 2004

Sociedad participada	Tipo de participación	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	Capital inicio	Madrid	Servicios de identificación de voz	KPMG
Forthpanel Limited	Capital inicio	Reino Unido	Inmobiliaria	PriceWaterhouseCoopers
Aviate XXI, S.L.	Capital inicio	Madrid	Instrumental	No auditada
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	Capital inicio	Oviedo	Alquiler de maquinaria	PriceWaterhouseCoopers
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Capital inicio	Madrid	Hotelera	Deloitte & Touche
Segur Ibérica, S.A.	Capital desarrollo	Madrid	Servicios de seguridad	Deloitte & Touche
Marie Claire, S.A.	Capital desarrollo	Castellón	Fabricación textil	Deloitte & Touche
Deutsche Woolworth, GmbH	Capital desarrollo	Alemania	Distribución	Ernst & Young
Capital Safety Group	Capital desarrollo	Reino Unido	Equipos de seguridad	Deloitte & Touche
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	Capital desarrollo	Madrid	Vinicola	Ernst & Young
Industrias Anayak, S.A.	Capital desarrollo	Guipúzcoa	Fabricación, compra y venta de maquinaria	KPMG
Educa Borrás, S.A.	Capital desarrollo	Barcelona	Juguetería	Mazars & Asociados
Dinamia Telemática, S.L.	Capital desarrollo	Madrid	Instrumental	No auditada
Unión Deriván, S.A.	Capital desarrollo	Barcelona	Química	KPMG

Este anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2004, junto con la que debe ser leído.

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

**Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras
(Valores no Cotizados)**

31 de diciembre de 2004

(Expresado en miles de euros)

Sociedad participada	Porcentaje de participación (d)	Capital	Reservas	Fondos propios (a)	
				Resultados del ejercicio	Total
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	6,53%	714	1.483	702	2.899
Forthpanel Limited (b)	5,00%	20.000	n.d	n.d	20.000
Aviate XXI, S.L.	100,00%	3	-	(3)	-
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	40,12%	34.522	2.191	13.666	50.379
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	44,02%	15.719	2.779	(2.544)	15.954
Segur Ibérica, S.A.	18,10%	1.800	51.562	2.745	56.107
Marie Claire, S.A. (c)	25,06%	19.200	14.176	(59)	33.317
Deustche Woolworth, GmbH	6,61%	20.758	37.181	4.960	62.899
Capital Safety Group (c)	7,37%	6.065	41.811	2.240	50.116
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	9,29%	17.799	70.064	13.384	101.247
Industrias Anayak, S.A.	63,06%	1.874	6.689	(1.307)	7.256
Educa Borrás, S.A. (c)	38,44%	7.564	824	1.120	9.508
Dinamia Telemática, S.L.	75,00%	300	(90)	(47)	163
Unión Deriván, S.A.	49,09%	20.135	9.322	624	30.081

(a) Datos extraídos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2004 (consolidadas, en el caso de grupo de sociedades), auditadas, en su caso.

(b) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 30 de septiembre de cada año. Los datos aquí incluidos corresponden a sus estados financieros (consolidados, en el caso de grupo de sociedades) al 31 de diciembre de 2004, no auditados.

(c) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 31 de marzo de cada año. Los datos aquí incluidos corresponden a sus estados financieros al 31 de diciembre de 2004, no auditados.

(d) Se incluye el efecto de la autocartera, en su caso.

Este anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de cuentas anuales de 2004, junto con la que debe ser leído.

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

Cuadros de Financiación para los ejercicios terminados
en 31 de diciembre de 2003 y 2004

(Expresados en miles de euros)

Aplicaciones	Orígenes	
	2004	2003
Dividendos	5.985	5.985
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	230
Deudas a largo plazo	210	919
Total aplicaciones	6.195	7.134
Aumento de capital circulante	5.137	-
	11.332	7.134
	8.284	282
	3.048	(1.120)
	11.332	(838)
	-	7.972
	11.332	7.134

	Variación del capital circulante			
	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	2.856	-	-	804
Acreedores	-	106	15.649	-
Cartera de inversiones financieras	44.883	-	-	53.619
Tesorería	-	42.495	30.801	-
Ajustes por periodificación	-	1	1	-
Variación del capital circulante	47.739	42.602	46.451	54.423
	-	5.137	7.972	-
	47.739	47.739	54.423	54.423

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

Informe de Gestión

Ejercicio 2004

I.- Evolución durante el año y previsiones para años siguientes

Los hechos más significativos o relevantes que se han producido en este ejercicio han sido los siguientes:

A) INVERSIONES EN SOCIEDADES NO COTIZADAS:

A1) Situación inicial

Por lo que se refiere a la cartera de inversiones en sociedades no cotizadas, Dinamia comienza el ejercicio con un volumen total en contabilidad (a precio de adquisición minorado en el importe de las provisiones) de 87.810 miles de euros, a lo que habría que añadir 3.056 miles de euros en nominal de créditos a sociedades participadas, con unos intereses devengados y pendientes de cobro a 31/12/03 de 838 mil euros. Todo ello supone un total de inversión en sociedades no cotizadas de 91.704 miles de euros, con participaciones en catorce sociedades.

La valoración realizada a 31 de diciembre de 2003 por Nmás1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U. (Sociedad Gestora de Dinamia), revisada y aceptada por un experto independiente, arrojaba un valor de la cartera total en Sociedades no cotizadas de 98.903 miles de euros (102.797 si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro), por lo que se ponía de manifiesto una plusvalía pendiente de materialización para Dinamia de su "portfolio" de sociedades no cotizadas de 11.093 miles de euros.

A2) Inversiones en el año

En el ejercicio 2004 se ha producido un aumento de la inversión en las sociedades High Tech Hoteles & Resorts, S.A., Tintas Robbialac, S.A. y General de Alquiler de Maquinaria, S.L. ("GAM") por importes de 1.750, 3.243 y 1.784 miles de euros respectivamente.

Durante el ejercicio se ha adquirido la sociedad Coranzuli, S.L., vehículo creado para la adquisición del 100% de la sociedad holding del grupo Segur Ibérica. El importe de la inversión ascendió a 9.500 miles de euros. A 31 de diciembre de 2004 Coranzuli, S.L. había sido absorbida por su filial Segur Ibérica.

Asimismo, se han suscrito y desembolsado 111 mil euros de la ampliación de capital realizada por Dinamia Telemática, S.L, sociedad ya participada por Dinamia.

Por último, se procedió a la compra de la sociedad Aviate, XXI, S.L. por importe de 3 mil euros.

A3) Desinversiones en el año:

En el ejercicio 2004 se ha procedido a la venta de la participación que Dinamia mantenía en el Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L. cuyo coste en balance ascendía a 8.515 miles de euros. El importe de la venta ascendió a 14.827 miles de euros de los que 571 mil euros están sujetos a distintos mecanismos de ajuste del precio y han sido provisionados en su totalidad recogiendo como provisión para riesgos y gastos.

Asimismo, se produjo la venta de la totalidad de la participación en Tintas Robbialac, S.A. cuyo coste en balance, tras la inversión adicional realizada en durante el ejercicio, ascendía a 17.820 miles de euros. El importe de la venta ascendió a 29.796 miles de euros de los que 2.477 miles de euros están sujetos a distintos mecanismos de ajuste del precio y han sido provisionados en su totalidad recogiendo como provisión para riesgos y gastos.

Finalmente, se ha procedido a actualizar al final de ejercicio, y en cumplimiento de la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el importe del préstamo concedido en moneda extranjera (libras esterlinas) a la sociedad participada Capital Safety Group Limited quedando el nominal en 3.056 miles de euros y los intereses devengados y no cobrados en 1.016 miles de euros.

A4) Provisiones

Durante el presente ejercicio se ha procedido a dotar provisiones por minusvalías contables de la cartera de participaciones en sociedades no cotizadas por importe de 4.084 miles de euros.

A5) Situación final

Como consecuencia de los movimientos descritos en los apartados anteriores, la situación que presenta la inversión en sociedades no cotizadas (catorce sociedades) es de un valor total neto de las participaciones de 73.782 miles de euros, que se presentan como cartera de inversiones financieras dentro del activo circulante (de acuerdo con lo regulado en la Circular 5/2000 de la C.N.M.V.), a lo que hay que añadir 3.056 miles de euros de créditos a sociedades participadas (presentados en los estados financieros como deudores dentro del activo circulante) más 1.016 mil euros de intereses devengados pendientes de cobro y netos de provisión. El total sería, pues, de 77.854 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a final del ejercicio 2004 por Nmás1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (Sociedad Gestora de Dinamia) arroja un valor de la cartera total en sociedades no cotizadas de 93.169 miles de euros (97.240 miles de euros si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro). Estas cifras supondrían plusvalías pendientes de materializar por Dinamia en su inversión en sociedades no cotizadas de 19.386 miles de euros, comparando las cifras de la valoración con el importe contable neto de los saldos que se reflejan en los estados financieros individuales.

B) OTRAS INVERSIONES:**B1) Tesorería**

La posición inicial de la tesorería de Dinamia era de 47.115 miles de euros, incluyendo la inversión en valores de renta fija y la adquisición de activos temporales.

Al final del ejercicio 2004, la posición neta de tesorería era de 63.506 miles de euros, incluyendo 957 mil euros de pagarés y 58.862 miles de euros invertidos en adquisición temporal de activos (repos sobre Deuda Pública), explicándose el incremento respecto de la posición inicial fundamentalmente por el neto entre los importe cobrados por las ventas y las adquisiciones habidas en la cartera en valores no cotizados durante el año y por el pago del dividendo llevado a cabo por la Sociedad en el mes de julio por un importe total de 5.985 miles de euros.

II.- Hechos posteriores

Con fecha 1 de febrero de 2005, la sociedad ha vendido la totalidad de su participación en Educa Borrás, S.A. por importe de 4.649 miles de euros lo que ha supuesto un beneficio bruto en la venta de 1.742 miles de euros.

El 11 de marzo de 2005 se procedió a la inscripción en el Registro Mercantil de la ampliación de capital liberada aprobada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad el 29 de junio de 2004. Con fecha 29 de marzo de 2005 la Comisión Nacional del Mercado de valores verificó que concurrían los requisitos exigidos reglamentariamente para la admisión a negociación de las 427.500 nuevas acciones de Sociedad de 3 euros de valor nominal cada una.

El 18 de marzo de 2005 la Sociedad ha alcanzado un acuerdo para la inversión de 21.500 miles de euros en la compañía The Beauty Bell Chain, S.L., vehículo para la adquisición de una participación mayoritaria en las sociedades Ibérica de Droguería y Perfumería, S.A. y Compañía de Almacenaje, Distribución y Servicios, S.A. Dicha inversión se materializará mediante la suscripción de una ampliación de capital por importe de 5.375 miles de euros y un préstamo participativo desembolsado de 16.125 miles de euros que le reportará una participación final en el capital de The Beauty Bell Chain, S.L. del 29,98%.

III.- Operaciones con acciones propias

No ha habido operaciones con acciones propias.

IV.- Investigación y desarrollo

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

DILIGENCIA DE FIRMA

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

- I. Que de conformidad con lo establecido por el artículo 171 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han formulado las anteriores Cuentas Anuales y el Informe de Gestión que corresponden al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 que se adjuntan.

Las cuentas anuales antes citadas se componen del Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004.

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

FIRMANTES:

D. Santiago Bergareche Busquet

D. Juan Domingo Ortega Martínez

D. José Fernando Sánchez-Junco Mans

D. Juan José Sánchez Canovas

D. Jordi Conejos Sancho

D. Alfred Merton Vinton

Yo, Luis de Carlos Bertrán, secretario del Consejo de Administración certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura en la parte superior de la firma correspondiente, que todos son ~~miembro del~~ Consejo de Administración de la Sociedad.



DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2004

(Junto con el Informe de Auditoría)





KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 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. (la Sociedad) y sociedades dependientes (el Grupo Dinamia), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, 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 de las cuentas anuales adjuntas, nuestro trabajo no incluyó la auditoría de determinadas sociedades participadas, cuyas cuentas anuales han sido auditadas por otros auditores y cuyos activos y resultados netos representan, respectivamente, el 40% y el 41% de las correspondientes cuentas consolidadas. Nuestra opinión, expresada en este informe, sobre las cuentas anuales consolidadas el Grupo Dinamia correspondientes al ejercicio 2004 se basa, en lo relativo a estas participaciones, únicamente en los informes de otros auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, además de las cifras de 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas de 2004. El 31 de mayo de 2004 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas de 2003 en el que expresaron una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales consolidadas de 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Dinamia al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto de 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo Dinamia, la evolución de sus negocios 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 de 2004. 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 Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y sus sociedades dependientes.

KPMG AUDITORES, S.L.



Valeriano Pérez Lozano

20 de mayo de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2005 N° A1-007725
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Balances de Situación Consolidados

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de euros)

<u>Activo</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Inmovilizado		
Inmovilizaciones financieras (nota 6)	83.977	91.901
Fondo de comercio de consolidación (nota 7)	8.200	9.776
Activo circulante		
Deudores (nota 8)	6.776	4.007
Cartera de inversiones financieras (nota 9)	60.960	1.045
Tesorería (nota 10)	3.901	46.213
Ajustes por periodificación	6	7
	<u>71.643</u>	<u>51.272</u>
	<u>163.820</u>	<u>152.949</u>
<u>Pasivo</u>		
Fondos propios (nota 11)		
Capital suscrito	25.650	25.650
Prima de emisión	79.059	85.044
Reservas	31.909	29.523
Resultado del ejercicio (beneficio)	14.311	2.449
	<u>150.929</u>	<u>142.666</u>
Socios externos (nota 12)	53	35
Diferencia negativa de consolidación (nota 13)	1.439	1.439
Provisiones para riesgos y gastos (nota 14)	6.751	4.056
Acreedores a largo plazo (nota 16)	4.475	4.685
Acreedores a corto plazo (nota 15)	173	68
	<u>163.820</u>	<u>152.949</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas de 2004.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2004 y 2003**

(Expresadas en miles de euros)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Gastos de explotación (nota 16)	(5.919)	(2.103)
Pérdida de explotación	(5.919)	(2.103)
Ingresos financieros		
Ingresos financieros (nota 17)	1.036	1.508
Beneficios en venta y amortización de activos financieros (nota 2)	17.221	91
Diferencias positivas de cambio	25	-
Total ingresos financieros	<u>18.281</u>	<u>1.599</u>
Gastos financieros		
Variación de las provisiones de inversiones financieras (nota 9)	(43)	129
Otros gastos financieros	(18)	-
Diferencias negativas de cambio	(70)	(25)
Total gastos financieros	<u>(131)</u>	<u>104</u>
Resultados financieros positivos	<u>18.150</u>	<u>1.703</u>
Participación en beneficios en sociedades puestas en equivalencia (nota 6)	8.679	5.836
Participación en pérdidas en sociedades puestas en equivalencia (nota 6)	(2.330)	(4.409)
Amortización del fondo de comercio de consolidación (nota 7)	(1.576)	(1.556)
Beneficio (Pérdidas) de las actividades ordinarias	<u>17.004</u>	<u>(529)</u>
Gastos extraordinarios (nota 14)	(3.374)	(493)
Ingresos extraordinarios (nota 14)	681	3.471
Resultado extraordinario negativo	<u>(2.693)</u>	<u>(2.978)</u>
Beneficio consolidado antes de impuestos	14.311	2.449
Impuesto sobre Sociedades (nota 18)	-	-
Resultado del ejercicio (beneficio)	<u>14.311</u>	<u>2.449</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas de 2004.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES PARTICIPADAS**

Memoria de Cuentas Anuales Consolidadas

31 de diciembre de 2004

(1) Naturaleza y Actividades Principales

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

La Sociedad se rige por lo dispuesto en la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, sobre Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y en su defecto por la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Su objeto social y actividad principal 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. Para el desarrollo de su objeto social, la Sociedad puede facilitar préstamos participativos u otras formas de financiación a las sociedades en las que participe. Asimismo, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento.

Las funciones de dirección, gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a N más 1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U. (anteriormente denominada N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. y en adelante, la "Sociedad Gestora"). La Sociedad Gestora forma parte del Grupo N más 1, cuya entidad dominante es N Más Uno IBG, S.A.

El 6 de agosto 2002 la Sociedad Gestora suscribió un acuerdo de co-inversión (en adelante, el "Acuerdo de Co-inversión") con N más 1 Private Equity International Limited (anteriormente denominado N más 1 Private Equity Jersey Limited), como General Partner de N más 1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, "el Fondo"), que asesora N Más Uno Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo N más 1), por el cual se rige la realización de inversiones conjuntas entre la Sociedad y el Fondo. El Acuerdo de Co-inversión establece la intención de la Sociedad y del Fondo de realizar inversiones en empresas en porcentajes iguales de participación en el capital social de las mismas. La Sociedad y el Fondo se reservan la posibilidad de variar los porcentajes de participación, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no sean iguales, e, incluso, de que la Sociedad o el Fondo renuncien a participar en alguna inversión realizada, si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Existencia de alguna norma, ley o regulación aplicable que impida la realización de la inversión para alguna de las partes, o que implique para la Sociedad o el Fondo, algún efecto significativamente negativo.
- Existencia de cláusulas en el contrato de inversión que impidan a la Sociedad o al Fondo la realización de la inversión.
- Que la Sociedad o el Fondo no dispongan de liquidez suficiente para realizar la inversión.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

- Existencia de cualquier otra circunstancia que haga no deseable la inversión para el Fondo o para la Sociedad.

La Sociedad y el Fondo se comprometen a que toda inversión a realizar en el futuro esté regulada por el Acuerdo de Co-inversión, salvo aquéllas que tengan su origen en la continuación de inversiones realizadas por la Sociedad con anterioridad a la firma de dicho Acuerdo de Co-inversión y aquellas inversiones que pueda realizar la Sociedad en un futuro que se encuentren fuera del objeto social del Fondo.

La Sociedad y el Fondo se comprometen, según lo establecido en el Contrato de Co-inversión, a que:

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

(2) El Grupo Dinamia

La Sociedad, junto con sus sociedades dependientes y asociadas, componen el Grupo Dinamia (en adelante el Grupo). Un detalle de dichas sociedades dependientes y asociadas, así como su domicilio social, actividad y auditor de cuentas al 31 de diciembre de 2004 se presenta en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

El detalle de los fondos propios de las sociedades participadas, así como del porcentaje de participación que de ellas tiene la Sociedad dominante se muestra en el Anexo II adjunto, el cual también forma parte integrante de esta nota. La cifra de resultados del ejercicio 2004 de las sociedades participadas no recoge resultados extraordinarios significativos, excepto en el caso del grupo General de Alquiler de Maquinaria, S.L., que ha generado en 2004 un beneficio extraordinario neto de 6.899 miles de euros.

El ejercicio social de las sociedades que forman el Grupo coincide con el ejercicio natural, excepto Marie Claire, S.A., Capital Safety Group Limited y Educa Borrás, S.A., que cierran su ejercicio social el 31 de marzo de cada año. La información utilizada en la valoración de las entidades mencionadas anteriormente se ha obtenido de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2004.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

La sociedad Forthpanel Limited ha sido excluida en 2004 del perímetro de consolidación por no ser significativa su aportación a las cuentas anuales consolidadas. La inversión en dicha sociedad figura registrada al coste, disminuido, en su caso, por la correspondiente provisión por depreciación.

Las principales variaciones experimentadas en la estructura societaria del Grupo durante 2004 son las siguientes:

- El 4 de febrero de 2004, la Junta General de High Tech Hotels & Resorts, S.A. aprobó una ampliación de capital de 3.500 millones de euros, mediante la emisión de acciones preferentes que devengan un dividendo anual del 9% en determinadas circunstancias de beneficio. Dicha ampliación fue totalmente suscrita y desembolsada a partes iguales por la Sociedad y el Fondo, y ha supuesto un incremento de la participación de la Sociedad en High Tech Hotels & Resorts, S.A. hasta el 44,02%.
- El 23 de marzo de 2004, la Sociedad suscribió, junto con el Fondo, la ampliación de capital de Coranzuli, S.L., vehículo creado para la adquisición del 100% del Grupo Segur Ibérica. Dicha inversión, cuyo importe ascendió a 9.500 miles de euros, supone una participación de Dinamia en el capital social de Coranzuli, S.A. del 18,10%. Durante 2004 Coranzuli, S.A. ha sido absorbida por su filial Segur Ibérica, S.A.
- El 17 de mayo de 2004 la Sociedad realizó una adquisición adicional de acciones de Tintas Robbialac, S.A. por un importe de 3.243 miles de euros, incrementando su participación hasta el 43,89%.
- El 12 de junio de 2004 la Junta General de la sociedad General de Alquiler de Maquinaria, S.L. acordó una ampliación de capital de 4.425 miles de euros mediante la emisión de nuevas acciones. La Sociedad acudió a esta ampliación, realizando un desembolso de 1.784 miles de euros, quedando su porcentaje de participación en esta sociedad tras esta ampliación en el 40,12%.
- El 29 de junio de 2004 la Junta General de Dinamia Telemática, S.L. aprobó una ampliación de capital de 147 miles de euros. La Sociedad suscribió en un 75% esta ampliación de capital por un importe de 111 miles de euros.
- Con fecha 27 de julio de 2004, la Sociedad ha vendido su participación del 31,5% en el capital de Universal Cleaning Activities Única, S.L. El precio de venta de esta participación ha ascendido a 14.826 miles de euros. Esta operación ha supuesto un beneficio extraordinario a nivel consolidado de 7.458 miles de euros, antes del efecto de la provisión para riesgos y gastos de 571 miles de euros asociada a diversos mecanismos de ajuste de precio (véase nota 14).
- El 29 de octubre de 2004 la Sociedad ha vendido la totalidad de su participación del 43,89% en el capital social de Tintas Robbialac, S.A. El importe de esta venta ha ascendido a 29.796 miles de euros. El beneficio extraordinario generado por esta operación a nivel consolidado ha ascendido a 9.763 miles de euros, antes del efecto de la provisión para riesgos y gastos de 2.477 miles de euros asociada a diversos mecanismos de ajuste de precio (véanse notas 8 y 14).

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

- El 28 de diciembre de 2004 la Sociedad ha adquirido al 100% del capital social de Aviate XXI, S.L. por un importe total de 3 miles de euros.

(3) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados consolidados y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad y de las cuentas anuales de la Sociedad y sus sociedades dependientes y asociadas, con las modificaciones oportunas para llevar a cabo la necesaria homogeneización contable, y se presentan siguiendo los formatos establecidos en el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y el cuadro de financiación consolidado de 2004 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales consolidadas de 2003 que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de la Sociedad de 30 de junio de 2004. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, el Grupo ha optado por omitir en la memoria de 2004 los datos comparativos de 2003.

(4) Principios de Consolidación

La consolidación de las cuentas anuales de la Sociedad con las de las sociedades dependientes se ha efectuado por el método de integración global. Han sido consideradas sociedades dependientes aquellas en las que la Sociedad tiene una participación superior al 50%, excepto en el caso de Industrias Anayak, S.A., que ha sido consolidada por el procedimiento de puesta en equivalencia debido a que la actividad de capital riesgo desarrollada por la Sociedad dominante presupone un control temporal de sus participadas, las cuales realizan actividades tan diferentes que su integración global resultaría contraria a la obtención de la finalidad propia de las cuentas anuales consolidadas.

El balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias resumidos de Industrias Anayak, S.A. al 31 de diciembre de 2004 se presentan en el Anexo IV adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Las participaciones en el capital de las sociedades asociadas se han puesto en equivalencia. Han sido consideradas como sociedades asociadas aquellas en las que la Sociedad, no teniendo una participación superior al 50% del capital, ejerce una influencia notable en su gestión.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

Los estados financieros de las sociedades dependientes y asociadas establecidas en el extranjero, denominados en moneda extranjera, se han convertido a euros utilizando el método del tipo de cambio de cierre.

Los saldos, transacciones y resultados significativos habidos entre las sociedades cuyas cuentas anuales han sido consolidadas por los métodos de integración global y de puesta en equivalencia (en lo que hace referencia a los resultados), han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Las participaciones de terceros en el capital y reservas de las sociedades consolidadas por el método de integración global se reflejan en el capítulo "Socios externos" de los balances de situación consolidados.

La diferencia positiva o negativa existente a la fecha de adquisición entre el coste de adquisición y el valor teórico contable de las sociedades dependientes y asociadas se imputa, en la medida de lo posible, al valor de los activos y pasivos de estas sociedades. La diferencia positiva de consolidación no imputada a los activos y pasivos de las sociedades adquiridas se presenta en el epígrafe "Fondo de comercio de consolidación" y se amortiza de acuerdo con los criterios descritos en la nota 5(c). La diferencia negativa de consolidación no imputada a los activos y pasivos de las sociedades adquiridas se presenta en el epígrafe "Diferencia negativa de consolidación" del balance de situación consolidado.

(5) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre, sobre consolidación contable. Los principales aplicados son los siguientes:

(a) Deudores

Se reflejan contablemente por el importe de la transacción o por el importe entregado a los deudores, y se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo por insolvencia, el cual se evalúa mediante un análisis individualizado de la capacidad de pago de cada deudor en función de la información disponible.

Los ingresos por intereses de los préstamos concedidos se reconocen en la cuenta de resultados con un criterio financiero.

(b) Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en sociedades puestas en equivalencia figuran valoradas a su valor teórico contable a la fecha de cierre del balance de situación, una vez realizadas las eliminaciones mencionadas en la nota 4. En el caso de que el valor de mercado sea inferior al valor teórico contable se dota la oportuna provisión para riesgos y gastos por la diferencia entre ambos, la cual se registra en el pasivo del balance de situación consolidado.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

Las participaciones en sociedades no consolidadas y los valores de renta fija se reflejan contablemente a su precio de adquisición, entendiéndose por tal el conjunto de los desembolsos dinerarios realizados, excluidos los intereses o dividendos devengados no vencidos en el momento de la compra, que se registran de forma separada.

Se dota la correspondiente provisión por depreciación cuando el precio de adquisición de las inversiones sea superior al valor estimado de realización, determinado conforme al valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración, o valor de mercado, el menor de los dos.

(c) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio de consolidación originado en las adquisiciones de participaciones en sociedades asociadas, se amortiza linealmente durante un período de diez años, por entenderse que durante dicho período se obtendrá el retorno esperado.

(d) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por diferencias de cambio surgidas en la cancelación de saldos en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociendo como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriendo hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo, registrándose éstos en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios del pasivo del balance de situación consolidado.

(e) Corto/largo plazo

En el balance de situación consolidado, se clasifican a corto plazo todos los activos y pasivos con vencimiento o fecha de realización esperada igual o inferior a doce meses y a largo plazo en el caso contrario. Se exceptúan de este tratamiento la cartera de inversiones financieras no consolidadas y los créditos concedidos a sociedades participadas. Esta excepción no tiene un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

(f) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo.

No obstante, siguiendo un criterio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados. Sin embargo, los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(g) Impuesto sobre Sociedades

Las sociedades del Grupo tributan de forma independiente en el Impuesto sobre sociedades, por lo que el gasto de impuestos de cada ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éstas como las producidas entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos que no reviertan en períodos subsiguientes. El efecto impositivo de las diferencias temporales originadas se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados y diferidos del balance de situación de cada sociedad.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables y las deducciones pendientes de aplicar se reconocen, cuando se generan, en la medida y por el importe que cada sociedad, aplicando criterios de máxima prudencia, estima que serán objeto de recuperación mediante la obtención de beneficios suficientes cuyo efecto impositivo permita la realización del crédito fiscal en el período de prescripción de tales de pérdidas o de aplicación de las deducciones.

No obstante y debido a las peculiaridades de la tributación de la Sociedad dominante por el Impuesto sobre Sociedades (véase nota 18) y siguiendo un principio de prudencia, el efecto fiscal de las pérdidas compensables e impuestos anticipados de esta Sociedad se reconocen como menor gasto de impuestos en el ejercicio en que tiene lugar la compensación o realización en la declaración del impuesto.

Tampoco se ha registrado el crédito fiscal correspondiente a las deducciones por doble imposición y por inversiones que se acreditaron en ejercicios anteriores y que se encuentran pendientes de aplicación. Para que estas deducciones sean efectivas, deberán cumplirse los requisitos establecidos en la normativa vigente.

(h) Actividades medioambientales

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad y sus sociedades dependientes, no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con su patrimonio, situación financiera y resultados. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Inmovilizaciones Financieras

Este capítulo recoge el importe de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia. Su detalle por sociedades al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros
Marie Claire, S.A.	8.350
Deutsche Woolworth, GmbH	4.156
Ydilo Advance Voice Solutions, S.A.	193
Capital Safety Group Limited	3.696
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8.126
Industrias Anayak, S.A.	4.576
Unión Deriván, S.A.	14.038
Educa Borrás, S.A.	3.654
Segur Ibérica, S.A.	9.953
General de Alquiler de Maquinaria, S.A.	20.212
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	7.023
	83.977

Su movimiento durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 1 de enero de 2004	91.901
Participación en beneficios de 2004	8.679
Participación en pérdidas de 2004	(2.330)
Altas por entradas y variaciones del perímetro de consolidación	16.277
Bajas por salidas y variaciones del perímetro de consolidación	(28.483)
Dividendos distribuidos	(2.067)
	83.977

Bajas por salidas y variaciones del perímetro de consolidación recoge el efecto de la venta de las sociedades asociadas Universal Cleaning Activities Única, S.L. y Tintas Robbialac, S.A. y a la exclusión del perímetro de consolidación de Forthpanel Limited (véase nota 2).

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

El detalle de las participaciones en beneficios y pérdidas de sociedades puestas por equivalencia al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Participación en beneficios</u>	<u>Participación en pérdidas</u>
Marie Claire, S.A.	98	-
Deutsche Woolworth, GmbH	327	-
Ydilo Advance Voice Solutions, S.A.	50	-
Capital Safety Group Limited	371	-
Arco Bodegas Unidas, S.A.	214	-
Tintas Robbialac, S.A.	918	-
Industrias Anayak, S.A.	-	(824)
Unión Deriván, S.A.	306	-
Educa Borrás, S.A.	460	-
Segur Ibérica, S.A.	453	-
Universal Cleaning Activities Única, S.L.	-	(386)
General de Alquiler de Maquinaria, S.A.	5.482	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	-	(1.120)
	<u>8.679</u>	<u>(2.330)</u>

(7) Fondo de Comercio de Consolidación

El movimiento de este epígrafe durante 2004 es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>31.12.03</u>	<u>Altas</u>	<u>31.12.04</u>
Coste	15.750	-	15.750
Amortización acumulada	<u>(5.974)</u>	<u>(1.576)</u>	<u>(7.550)</u>
	<u>9.776</u>	<u>(1.576)</u>	<u>8.200</u>

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

Su detalle por sociedades al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Ydilo Advance Voice Solutions, S.A.	630
Capital Safety Group Limited	159
Arco Bodegas Unidas, S.A.	4.943
Industrias Anayak.S.A.	585
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	1.883
	8.200

(8) Deudores

Su composición al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros
Préstamos a sociedades asociadas	4.725
Hacienda Pública, deudora por retenciones	113
Otros deudores	2.591
	7.429
Menos, provisión para insolvencias	(653)
	6.776

El detalle de Préstamos a sociedades asociadas y su movimiento durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Capital Safety Group Limited	Deutche Woolworth GMBH	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2003	3.894	653	4.547
Intereses del ejercicio no cobrados	178	-	178
Saldo al 31 de diciembre de 2004	4.072	653	4.725

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

El préstamo concedido a Capital Safety Group Limited está denominado en libras esterlinas, y se encuentra registrado en el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 aplicando el tipo de cambio oficial entre esta moneda y el euro a dicha fecha. Este préstamo devenga un tipo de interés del 7% anual y tiene establecido su vencimiento final el 31 de octubre de 2008. Durante el ejercicio 2004 ha devengado intereses por importe de 222 miles de euros (véase nota 17).

En el ejercicio 2001 Deutsche Woolworth GmbH procedió a amortizar un préstamo participativo concedido por la Sociedad, mediante la conversión del mismo en acciones de dicha sociedad. Al 31 de diciembre de 2003, los intereses devengados, vencidos y pendientes de cobro de este préstamo ascendían a 653 mil euros. La Sociedad tiene constituida al 31 de diciembre de 2004 una provisión para insolvencias para la cobertura de la totalidad de estos intereses.

La provisión para insolvencias no ha tenido movimiento durante el ejercicio 2004.

Otros deudores incluye un importe de 2.477 miles de euros correspondientes al depósito realizado en concepto de garantía por la venta de la participación en Tintas Robbialac, S.A. (véanse notas 2 y 14).

(9) Cartera de Inversiones Financieras

El detalle y movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros			
	31.12.03	Altas	Bajas	
Valores no cotizados	160	1.047	-	1.207
Valores cotizados				
Adquisición temporal de activos	-	2.431.951	(2.373.089)	58.862
Otros valores de renta fija	933	957	(933)	957
Intereses de la cartera de inversión	23	48	(23)	48
	1.116	2.434.003	(2.374.045)	61.074
Provisión por depreciación	(71)	(43)	-	(114)
	<u>1.045</u>	<u>2.433.960</u>	<u>(2.374.045)</u>	<u>60.960</u>

Altas en valores no cotizados recoge principalmente el efecto de la salida del perímetro de consolidación de Forthpanel Limited en 2004 (véase nota 2), cuya inversión se presenta a su coste de adquisición.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

La Sociedad dominante posee al 31 diciembre de 2004 un 5% en el capital social de Forthpanel Limited, sociedad domiciliada en el Reino Unido y cuya actividad principal es la inmobiliaria.

Valores no cotizados recoge además la participación del 2,29% que Dinamia Telemática, S.L. ostenta en el capital de Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A., la cual se encuentra provisionada en un importe de 114 miles de euros al 31 de diciembre de 2004.

Las adquisiciones temporales de activos, correspondientes a repos sobre Deuda Pública, devengan intereses al 31 de diciembre de 2004 a un tipo de interés anual entre el 2,05% y el 2,07% y su vencimiento se sitúa en enero de 2005, fecha en las que han sido renovados. Durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004, los ingresos derivados de este tipo de adquisiciones han ascendido a 782 miles de euros que se encuentran registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad a dicha fecha bajo el epígrafe de Ingresos financieros (véase nota 17).

Otros valores de renta fija recoge el importe de dos pagarés contratados por la Sociedad dominante con Banco Intercontinental Español, S.A. (Bankinter), los cuales devengan un tipo de interés medio anual del 2% y tienen fijado su vencimiento en enero de 2005.

(10) Tesorería

El saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 corresponde en su totalidad a depósitos a la vista en entidades de crédito, que devengan un tipo de interés anual de entre el 0,01% y el 0,7%. Los intereses devengados durante el ejercicio 2004 por estas cuentas ascendieron a 14 mil euros, que se encuentran registrados en el epígrafe Ingresos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias del citado ejercicio (véase nota 17).

(11) Fondos Propios

El movimiento habido en los fondos propios consolidados durante 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros									
	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reservas voluntarias	Otras reservas	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	Diferencia de conversión	Resultado del ejercicio	Total fondos propios
Saldos al 31.12.03	25.650	85.044	4.378	20.883	2.598	1.711	(11)	(36)	2.449	142.666
Distribución del resultado de 2003	-	-	28	1.050	-	1.427	(56)	-	(2.449)	-
Dividendos	-	(5.985)	-	-	-	-	-	-	-	(5.985)
Diferencias de cambio	-	-	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Trasposos por dividendos	-	-	-	2.067	-	(2.067)	-	-	-	-
Otros movimientos	-	-	-	(82)	-	20	-	-	-	(62)
Resultado de 2004	-	-	-	-	-	-	-	-	14.311	14.311
Saldos al 31.12.04	<u>25.650</u>	<u>79.059</u>	<u>4.406</u>	<u>23.918</u>	<u>2.598</u>	<u>1.091</u>	<u>(67)</u>	<u>(37)</u>	<u>14.311</u>	<u>150.929</u>

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2004, el capital social está representado por 8.550.000 acciones, de 3 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Dichas acciones cotizan en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

Los accionistas más relevantes por porcentaje de participación al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

	%
Electra Private Equity Partners 1995	10,442%
Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria	9,098%
Entur-99, S.L	5,041%

(b) Prima de emisión

El Consejo de Administración celebrado el día 29 de marzo de 2004, acordó proponer a la Junta General de Accionistas la distribución de un dividendo con cargo a prima de emisión por importe de 0,7 euros por acción.

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.

(c) Reserva legal

Las sociedades españolas están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas condiciones, el saldo de esta cuenta se podrá destinar a incrementar el capital social.

(d) Otras reservas

Esta partida recoge la reserva por capital amortizado correspondiente al valor nominal de las acciones que fueron adquiridas por la Sociedad y posteriormente amortizadas con cargo a reservas disponibles. Esta reserva es disponible con los mismos requisitos formales que los exigidos para la reducción del capital social.

(e) Reservas en sociedades consolidadas por integración global

Estas reservas recogen al 31 de diciembre de 2004 las resultantes en la consolidación por el método global de la sociedad dependiente Dinamia Telemática, S.L.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(f) Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

Su detalle por sociedades al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Marie Claire, S.A.	3.431
Deutsche Woolworth, GmbH	(1.904)
Ydilo Advance Voice Solutions, S.A.	(549)
Capital Safety Group Limited	809
Arco Bodegas Unidas, S.A.	(3.134)
Industrias Anayak, S.A.	(906)
Unión Deriván, S.A.	3.409
Educa Borrás, S.A.	51
General de Alquiler de Maquinaria, S.A.	875
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	(991)
	<u>1.091</u>

(12) Socios Externos

Este capítulo corresponde a la participación del 25% que los socios externos tienen en el capital y reservas de la sociedad participada Dinamia Telemática, S.L.

(13) Diferencia Negativa de Consolidación

El detalle de este epígrafe por sociedades al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Deutsche Woolworth, GmbH	445
Educa Borrás, S.A.	237
Unión Deriván, S.A.	757
	<u>1.439</u>

La diferencia negativa de consolidación no ha tenido movimiento en 2004.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(14) Provisión para Riesgos y Gastos

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 son los siguientes:

	Miles de euros			31.12.04
	31.12.03	Altas	Bajas	
Provisión para minusvalías en sociedades participadas	4.056	326	(679)	3.703
Provisión por ajustes en precio	-	3.048	-	3.048
	4.056	3.374	(679)	6.751

Provisión para minusvalías en sociedades participadas tiene como finalidad la cobertura de las pérdidas estimadas en la participación mantenida en Deutsche Woolworth, GmbH, determinadas en función del valor de mercado de la misma, revisado por un experto independiente, que ponen de manifiesto una disminución en el valor de realización de esta inversión.

Provisión por ajuste en precio recoge la parte del precio de venta de las participaciones en Universal Cleaning Activities Única, S.L. y Tintas Robbialac, S.A. que está sujeta a determinados ajustes (véase nota 2), los cuales se han materializado en su mayor parte con posterioridad al cierre del ejercicio. Esta provisión ha sido dotada con cargo a la partida de Gastos extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004.

(15) Acreedores a Corto Plazo

Un detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros
Hacienda Pública acreedora por IRPF	19
Otros acreedores	120
Ajustes por periodificación	34
	173

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(16) Gastos de Explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Servicios exteriores	366
Otros gastos de gestión corriente:	
Comisión de gestión	2.683
Comisión de éxito	2.694
Otros gastos	176
	5.919

El sistema de retribución acordado con la Sociedad Gestora (véase nota 1) tiene dos componentes, que corresponden a:

- Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del "activo valorado" de la Sociedad (para la determinación del "activo valorado" la Sociedad Gestora prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente). El importe devengado por este concepto en el ejercicio 2004 se encuentra registrado en la cuenta "Comisión de gestión" del detalle anterior.
- Una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a la Sociedad Gestora en la medida en que se hayan realizado todas las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2004, la partida de Acreedores a largo plazo del pasivo del balance de situación consolidado recoge la comisión de éxito devengada en el ejercicio 2004 y anteriores como consecuencia de la venta de participaciones.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

(17) Ingresos Financieros

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 recoge los siguientes importes:

	Miles de euros
Intereses	
De adquisición temporal de activos (nota 9)	782
De otros valores de renta fija	18
De cuentas corrientes (nota 10)	14
De créditos a participadas (nota 8)	222
	1.036

(18) Situación Fiscal

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

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

El tipo de gravamen aplicable a la Sociedad dominante en el Impuesto sobre Sociedades es del 35%.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable de 2004 difiere, en algunas de las sociedades dependientes consolidadas, de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio consolidado del ejercicio y el beneficio fiscal combinado que los Administradores esperan declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales de 2004:

	Miles de euros
Resultado contable consolidado del ejercicio antes de impuestos	14.311
Aportaciones al resultado contable consolidado del ejercicio de sociedades dependientes con pérdidas	50
Aportaciones al resultado contable consolidado del ejercicio de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	(6.349)
Diferencias permanentes originadas por ajustes de consolidación que afectan al resultado	271
Diferencias permanentes de la Sociedad dominante	<u>(14.208)</u>
Resultado contable ajustado	(5.925)
Diferencias temporales de la Sociedad dominante	<u>4.857</u>
Base imponible fiscal	<u><u>(1.067)</u></u>

Diferencias permanentes recoge la exención del 99% de las rentas con derecho a la misma obtenidas en la transmisión de participaciones durante el ejercicio.

Diferencias temporales recoge la diferencia entre los criterios fiscales y contables en la dotación de la provisión para depreciación de la cartera y de la provisión para riesgos y gastos realizada en el ejercicio.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables de los últimos cuatro ejercicios, desde la fecha de su constitución en el caso de la Sociedad dominante (véase nota 1). Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales relevantes.

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, la Sociedad dominante dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Compensables hasta	Miles de euros
2001	2016	2.029
2002	2017	7.072
2004 (estimada)	2019	1.067
		10.168

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante tenía deducciones por doble imposición de la cuota íntegra del Impuesto sobre Sociedades pendientes de aplicación con origen en los ejercicios 2001, 2002 y 2003 por importe de 1.129, 431 y 381 miles de euros, respectivamente. Según la legislación vigente, estas deducciones podrán aplicarse en las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades de los diez ejercicios siguientes al ejercicio en el que se generaron, siempre y cuando exista cuota íntegra positiva para ello.

(19) Remuneraciones, Saldos y Otra Información sobre Miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante han devengado 131 miles de euros en concepto de remuneraciones.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

El desglose de las remuneraciones satisfechas en el ejercicio 2004 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, se muestra a continuación:

	Euros	
	Retribución en concepto de pertenencia al Consejo de Administración	Retribución en concepto de pertenencia al Comité de Auditoría
D. Santiago Bergareche Busquet	27	-
D. Juan Domingo Ortega Martínez	18	6
D. José Fernando Sánchez-Junco Mans	16	7
D. Juan José Sánchez Canovas	18	7
D. Jordi Conejos Sancho	18	-
D. Alfred Merton Vinton	14	-
	111	20

Los miembros del Consejo de Administración no han recibido ningún otro tipo de remuneración en el ejercicio 2004.

Al 31 de diciembre de 2004 no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros del Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad dominante:

Titular	Sociedad	Actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Alfred Merton Vinton	Amerindo Internet Fund, Plc.	Gestión de Fondos	Consejero
	Nmas 1 Private Equity International Limited	Capital Privado	Consejero

(Continúa)

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Memoria de Cuentas Anuales

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica las sociedades con al mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad dominante, en cuyo capital social participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso, ejercen en las mismas:

<u>Titular</u>	<u>Sociedad participada</u>	<u>Participación</u>	<u>Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada</u>
Alfred Merton Vinton	Electra Partners Europe Limited	9%	Consejero
	Electra Investment Trust	Inferior al 0,1%	-
Jordi Conejos Sancho	Inverpyme, S.A., S.C.R.	0,05%	Presidente (*)

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

(20) Otra Información

La empresa auditora de las cuentas anuales de la Sociedad dominante y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han devengado durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 honorarios por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Por servicios de auditoría	33
Por otros servicios	44
	<u>77</u>

El importe indicado en el cuadro anterior incluye la totalidad de los honorarios relativos a la Sociedad dominante y a 2004, con independencia del momento de su facturación.

(21) Compromisos con Terceros

La totalidad de las acciones de Unión Deriván, S.A., propiedad de la Sociedad dominante, se encuentran pignoradas al 31 de diciembre de 2004 como garantía de préstamos concedidos a esta sociedad por determinadas entidades financieras.

(Continúa)

DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de Cuentas Anuales

(22) Cuadros de Financiación

Los cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 se presentan en el Anexo III adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(23) Hechos Posteriores al Cierre

Con fecha 1 de febrero de 2005, la Sociedad dominante ha vendido la totalidad de su participación en Educa Borrás, S.A. por un importe de 4.649 miles de euros.

El 11 de marzo de 2005 se procedió a la inscripción en el Registro Mercantil de la ampliación de capital son cargo a reservas aprobada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante celebrada el día 29 de junio de 2004, por un importe de 1.282.500 euros, mediante la emisión de 427.500 nuevas acciones ordinarias de 3 euros de valor nominal, de la misma serie y con los mismos derechos que las que se encontraban en circulación. Estas nuevas acciones se han asignado gratuitamente a los accionistas de la Sociedad en la proporción de una acción nueva por cada veinte acciones antiguas. Con fecha 20 de marzo de 2005 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó que concurrían los requisitos exigidos reglamentariamente para la admisión a negociación de las nuevas acciones.

El 18 de marzo de 2005 la Sociedad dominante ha alcanzado un acuerdo para la inversión de 21.500 miles de euros en la compañía The Beauty Bell Chain, S.L., vehículo para la adquisición de una participación mayoritaria en las sociedades Ibérica de Droguería y Perfumería, S.A. y Compañía de Almacenaje, Distribución y Servicios, S.A. Dicha inversión se materializará mediante la suscripción de una ampliación de capital a partes iguales entre la Sociedad y "el Fondo" (véase nota 1), que en el caso de la Sociedad será por importe de 5.375 miles de euros y un préstamo participativo desembolsado de 16.125 miles de euros que le reportará una participación final en el capital de The Beauty Bell Chain, S.L. del 29,98%.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle de Sociedades Dependientes y Asociadas

31 de diciembre de 2004

Sociedad participada	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
<i>Sociedades dependientes:</i>			
Aviate XXI, S.L.	Madrid	Instrumental	No auditada
Dinamia Telemática, S.L.	Madrid	Instrumental	No auditada
<i>Sociedades asociadas:</i>			
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	Madrid	Servicios de identificación de voz	KPMG
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	Oviedo	Alquiler de maquinaria	PriceWaterhouseCoopers
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	Madrid	Hotelera	Deloitte & Touche
Segur Ibérica, S.A.	Madrid	Servicios de seguridad	Deloitte & Touche
Marie Claire, S.A.	Castellón	Fabricación textil	Deloitte & Touche
Deustche Woolworth, GmbH	Alemania	Distribución	Ernst & Young
Capital Safety Group	Reino Unido	Equipos de seguridad	Deloitte & Touche
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	Madrid	Vinicola	Ernst & Young
Industrias Anayak, S.A.	Guipúzcoa	Fabricación, compra y venta de maquinaria	KPMG
Educa Borrás, S.A.	Barcelona	Juguetería	Mazars & Asociados
Unión Deriván, S.A.	Barcelona	Química	KPMG

Este anexo forma parte integrante de la nota 2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2004, junto con la que debe ser leído.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle de Sociedades Dependientes y Asociadas

31 de diciembre de 2004

(Expresado en miles de euros)

Sociedad participada	Porcentaje de participación (c)	Capital	Fondos propios (a)		Total
			Reservas	Resultados del ejercicio	
Dinamia Telemática, S.L.	75,00%	300	(90)	(47)	163
Aviate XXI, S.L.	100,00%	3	-	(3)	-
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	6,53%	714	1.483	702	2.899
General de Alquiler de Maquinaria, S.L.	40,12%	34.522	2.191	13.666	50.379
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	44,02%	15.719	2.779	(2.544)	15.954
Segur Ibérica, S.A.	18,10%	1.800	51.562	2.745	56.107
Marie Claire, S.A. (b)	25,06%	19.200	14.176	(59)	33.317
Deutsche Woolworth, GmbH	6,61%	20.758	37.181	4.960	62.899
Capital Safety Group Limited (b)	7,37%	6.065	41.811	2.240	50.116
Arco Bodegas Reunidas, S.A.	9,29%	17.799	70.064	13.384	101.247
Industrias Anayak, S.A.	63,06%	1.874	6.689	(1.307)	7.256
Educa Borrás, S.A. (b)	38,44%	7.564	824	1.120	9.508
Unión Deriván, S.A.	49,09%	20.135	9.322	624	30.081

(a) Datos extraídos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2004 (consolidadas, en el caso de grupo de sociedades), auditadas, en su caso.

(b) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 31 de marzo de cada año. Los datos aquí incluidos corresponden a sus estados financieros (consolidados, en el caso de grupo de sociedades) al 31 de diciembre de 2004, no auditados.

(c) Incluye el efecto de la autocartera, en su caso.

Este anexo forma parte integrante de la nota 2 de la memoria de cuentas anuales consolidadas de 2004, junto con la que debe ser leído.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuadros de Financiación Consolidados para los ejercicios terminados
en 31 de diciembre de 2003 y 2004

Aplicaciones	(Expresados en miles de euros)		Orígenes
	2004	2003	
Dividendos	5.985	5.985	
Adquisición de inmovilizado financiero	16.277	21.819	Recursos procedentes de las operaciones
Adquisición de participaciones	-	2.338	Beneficio del ejercicio
Otros movimientos de fondos propios	63	-	Amortización del fondo de comercio de consolidación
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	230	Participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia
Deudas a largo plazo	210	919	Beneficio en venta de participaciones
			Variación de la provisión de inversiones financieras
			Dotación neta a la provisión para riesgos y gastos
Total aplicaciones	22.535	31.291	Total orígenes
			Venta de participaciones
			Dividendos recibidos de asociadas
			Otros movimientos
			Variación de socios externos
Aumento de capital circulante	20.266	-	Disminución del capital circulante
	42.801	31.291	

	Variación del capital circulante	
	2004	2003
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	2.769	-
Acreedores	-	105
Cartera de inversiones financieras	59.915	15.748
Tesorería	-	-
Ajustes por periodificación	-	42.312
		1
Variación del capital circulante	62.684	42.418
		46.572
		20.266
		29.261
	62.684	62.684
		75.833
		75.833

Este anexo forma parte integrante de la nota 22 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2004, junto con la cual debe ser leído.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
 SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
 Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias resumidos
 de Industrias Anayak, S.A. al 31 de diciembre de 2004

(Expresados en miles de euros)

Balance de situación resumido

<u>Activo</u>	<u>2004</u>	<u>Pasivo</u>	<u>2004</u>
Inmovilizado	6.696	Fondos propios	7.256
Activo circulante	<u>12.059</u>	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	9
		Acreedores a largo plazo	2.139
		Acreedores a corto plazo	<u>9.351</u>
Total activo	<u>18.755</u>	Total pasivo	<u>18.755</u>

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

<u>Gastos</u>	<u>2004</u>	<u>Ingresos</u>	<u>2004</u>
Gastos de explotación	20.422	Ingresos de explotación	<u>18.099</u>
		Pérdidas de explotación	<u>2.323</u>
		Resultado financiero negativo	134
Resultado extraordinario positivo	293	Pérdidas de las actividades ordinarias	<u>2.457</u>
		Pérdidas antes de impuestos	2.164
		Impuesto sobre Sociedades	<u>(857)</u>
		Pérdidas del ejercicio	<u>1.307</u>

Este anexo forma parte integrante de la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2004, junto con la cual debe ser leído.

**DINAMIA CAPITAL PRIVADO,
SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de Gestión Consolidado

Ejercicio 2004

I.- Evolución durante el año y previsiones para el año siguiente

Los hechos más significativos o relevantes que se han producido en este ejercicio han sido los siguientes:

A) INVERSIONES EN SOCIEDADES NO COTIZADAS:

A1) Situación inicial

Por lo que se refiere a la cartera de inversiones en sociedades no cotizadas, Dinamia comienza el ejercicio con un volumen total en contabilidad (a precio de adquisición minorado en el importe de las provisiones) de 87.810 miles de euros, a lo que habría que añadir 3.056 miles de euros en nominal de créditos a sociedades participadas, con unos intereses devengados y pendientes de cobro a 31/12/03 de 838 mil euros. Todo ello supone un total de inversión en sociedades no cotizadas de 91.704 miles de euros, con participaciones en catorce sociedades. A efectos de los estados financieros consolidados, las catorce participaciones formaban parte del perímetro de consolidación, suponiendo un importe de las participaciones en sociedades no cotizadas de 91.901 miles de euros, un fondo de comercio neto de 9.776 miles de euros, una financiación a sociedades del grupo consolidado de 3.056 miles de euros, unos intereses devengados y pendientes de cobro de 838 mil euros, unos intereses de socios minoritarios de 35 mil euros y una diferencia negativa de consolidación de 1.439 miles de euros. La comparación entre las cifras de los estados financieros consolidados con respecto a los individuales arroja, finalmente, una aportación a los fondos propios, procedente de las sociedades participadas, de 8.399 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a 31 de diciembre de 2003 por Nmás1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U. (Sociedad Gestora de Dinamia), revisada y aceptada por un experto independiente, arrojaba un valor de la cartera total en Sociedades no cotizadas de 98.903 miles de euros (102.797 si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro).

A2) Inversiones en el año

En el ejercicio 2004 se ha producido un aumento de la inversión en las sociedades High Tech Hoteles & Resorts, S.A., Tintas Robbialac, S.A. y General de Alquiler de Maquinaria, S.L. ("GAM") por importes de 1.750, 3.243 y 1.784 miles de euros respectivamente.

Durante el ejercicio se ha adquirido la sociedad Coranzuli, S.L., vehículo creado para la adquisición del 100% de la sociedad holding del grupo Segur Ibérica. El importe de la inversión ascendió a 9.500 miles de euros. A 31 de diciembre de 2004 Coranzuli, S.L. había sido absorbida por su filial Segur Ibérica.

Asimismo, se han suscrito y desembolsado 111 mil euros de la ampliación de capital realizada por Dinamia Telemática, S.L, sociedad ya participada por Dinamia.

Por último, se procedió a la compra de la sociedad Aviate, XXI, S.L. por importe de 3 mil euros.

A3) Desinversiones en el año:

En el ejercicio 2004 se ha procedido a la venta de la participación que Dinamia mantenía en el Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L. cuyo coste en balance ascendía a 8.515 miles de euros. El importe de la venta ascendió a 14.827 miles de euros de los que 571 mil euros están sujetos a distintos mecanismos de ajuste del precio y han sido provisionados en su totalidad recogiendo como provisión para riesgos y gastos.

Asimismo, se produjo la venta de la totalidad de la participación en Tintas Robbialac, S.A. cuyo coste en balance, tras la inversión adicional realizada en durante el ejercicio, ascendía a 17.820 miles de euros. El importe de la venta ascendió a 29.796 miles de euros de los que 2.477 miles de euros están sujetos a distintos mecanismos de ajuste del precio y han sido provisionados en su totalidad recogiendo como provisión para riesgos y gastos.

Finalmente, se ha procedido a actualizar al final de ejercicio, y en cumplimiento de la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el importe del préstamo concedido en moneda extranjera (libras esterlinas) a la sociedad participada Capital Safety Group Limited quedando el nominal en 3.056 miles de euros y los intereses devengados y no cobrados en 1.016 miles de euros.

A4) Variaciones en el perímetro de consolidación:

De las catorce sociedades participadas que integraban el perímetro de consolidación para Dinamia al inicio del ejercicio han salido del mismo Universal Cleaning Activities Única, S.L., Tintas Robbialac, S.A. y Forthpanel, Ltd.

Durante el ejercicio 2004 se han incorporado dos nuevas sociedades al perímetro de consolidación. Estas sociedades son Segur Ibérica, S.A. y Aviate XXI, S.L.

Así pues, a final del ejercicio, el perímetro de consolidación lo integran trece sociedades.

A5) Situación final

Como consecuencia de los movimientos descritos en los apartados anteriores, la situación que presenta la inversión en sociedades no cotizadas que integran el perímetro de consolidación (trece sociedades) es de un valor total de la participación de 83.977 miles de euros en las sociedades puestas en equivalencia y 1.207 miles de euros correspondientes a sociedades que no forman del perímetro de consolidación, con unas provisiones para riesgos y cargas por estas participadas de 3.703 miles de euros. Además, al 31 de diciembre de 2004 existía un saldo de 3.056 miles de euros en créditos concedidos a las sociedades participadas, unos intereses netos devengados y pendientes de cobro de dicha financiación de 1.016 miles de euros, un fondo de comercio neto de 8.200 miles de euros, intereses minoritarios de la una de las sociedades consolidadas por integración global de 53 mil euros, diferencias negativas en consolidación de 1.439 miles de euros. La aportación a los fondos propios de Dinamia procedente de las diversas participaciones en sociedades no cotizadas supone a 31 de diciembre de 2004 un montante total de 14.363 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a final del ejercicio 2004 por Nmás1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (Sociedad Gestora de Dinamia) arroja un valor de la cartera total en sociedades no cotizadas de 93.169 miles de euros (97.240 miles de euros si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro).

B) OTRAS INVERSIONES:**B1) Tesorería**

La posición inicial de la tesorería de Dinamia era de 47.115 miles de euros, incluyendo la inversión en valores de renta fija y la adquisición de activos temporales.

Al final del ejercicio 2004, la posición neta de tesorería era de 63.506 miles de euros, incluyendo 957 mil euros de pagarés y 58.862 miles de euros invertidos en adquisición temporal de activos (repos sobre Deuda Pública), explicándose el incremento respecto de la posición inicial fundamentalmente por el neto entre los importe cobrados por las ventas y las adquisiciones habidas en la cartera en valores no cotizados durante el año y por el pago del dividendo llevado a cabo por la Sociedad dominante en el mes de julio por un importe total de 5.985 miles de euros.

II.- Hechos posteriores

Con fecha 1 de febrero de 2005, la Sociedad dominante ha vendido la totalidad de su participación en Educa Borrás, S.A. por importe de 4.649 miles de euros lo que ha supuesto un beneficio bruto en la venta de 1.742 miles de euros.

El 11 de marzo de 2005 se procedió a la inscripción en el Registro Mercantil de la ampliación de capital liberada aprobada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad el 29 de junio de 2004. Con fecha 29 de marzo de 2005 la Comisión Nacional del Mercado de valores verificó que concurrían los requisitos exigidos reglamentariamente para la admisión a negociación de las 427.500 nuevas acciones de Sociedad de 3 euros de valor nominal cada una.

El 18 de marzo de 2005 la Sociedad dominante ha alcanzado un acuerdo para la inversión de 21.500 miles de euros en la compañía The Beauty Bell Chain, S.L., vehículo para la adquisición de una participación mayoritaria en las sociedades Ibérica de Droguería y Perfumería, S.A. y Compañía de Almacenaje, Distribución y Servicios, S.A. Dicha inversión se materializará mediante la suscripción de una ampliación de capital por importe de 5.375 miles de euros y un préstamo participativo desembolsado de 16.125 miles de euros que le reportará una participación final en el capital de The Beauty Bell Chain, S.L. del 29,98%.

III.- Operaciones con acciones propias

No ha habido operaciones con acciones propias.

IV.- Investigación y desarrollo

La Sociedad dominante y sus sociedades dependientes no ha desarrollado actividad alguna relacionada con la investigación y desarrollo.

DILIGENCIA DE FIRMA

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

- I. Que de conformidad con lo establecido por el artículo 171 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han formulado las anteriores Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión Consolidado que corresponden al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 que se adjuntan.

Las cuentas anuales antes citadas se componen del Balance de Situación Consolidado, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004.

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

FIRMANTES:

D. Santiago Bergareche Busquet

D. Juan Domingo Ortega Martínez

D. José Fernando Sánchez-Juñco Mans

D. Juan José Sánchez Canovas

D. Jordi Conejos Sancho

D. Alfred Merton Vinton

Yo, Luis de Carlos Bertrán, secretario del Consejo de Administración certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura en la parte superior de la firma correspondiente, que todos son miembro del Consejo de Administración de la Sociedad.