



**Comisión Nacional del Mercado de Valores**  
Edison, 4  
28006 Madrid

27 de julio de 2015

Estimados Sres.:

Adjunto les remitimos soporte digital que contiene el Folleto Informativo elaborado por Nmás1 Dinamia, S.A. (antigua Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.) en relación con la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona de las acciones emitidas como consecuencia de la fusión por absorción de N más Uno IBG, S.A. por Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.

El contenido del Folleto Informativo que figura en este soporte digital es idéntico a la última versión en papel del mismo presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir el mencionado documento por vía telemática.

Atentamente,

Santiago Eguidazu Mayor  
Nmás1 Dinamia, S.A.

# FOLLETO INFORMATIVO

## ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE ACCIONES DE NMÁS1 DINAMIA, S.A.

**17.390.984 acciones ordinarias**

El presente Folleto Informativo incluye el Documento de Registro, la Nota sobre las Acciones y la Nota de Síntesis (de conformidad con los modelos establecidos en los Anexos I, II; III y XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004) de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) con fecha 28 de julio de 2015.

---

## Índice

	Página
I. RESUMEN .....	1
II. FACTORES DE RIESGO.....	22
1 FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A CADA UNA DE LAS ÁREAS DE ACTIVIDAD DESARROLLADAS POR LA SOCIEDAD .....	22
2 FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR.....	31
3 FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LOS VALORES OFERTADOS Y A SU NEGOCIACIÓN.....	32
III. DOCUMENTO DE REGISTRO .....	35
0 TÉRMINOS DEFINIDOS RELATIVOS A LA FUSIÓN .....	35
1 PERSONAS RESPONSABLES .....	36
2 AUDITORES DE CUENTAS.....	37
3 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....	38
4 FACTORES DE RIESGO.....	44
5 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	45
6 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO .....	65
7 ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	108
8 PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO .....	113
9 ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.....	114
10 RECURSOS FINANCIEROS .....	125
11 INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	133
12 INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....	134
13 PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS .....	135
14 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS .....	136
15 REMUNERACIONES Y BENEFICIOS .....	147
16 PRÁCTICAS DE GESTIÓN .....	153
17 EMPLEADOS.....	159

---

18	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	165
19	OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS .....	167
20	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y AL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS .....	173
21	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	205
22	CONTRATOS RELEVANTES.....	220
23	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS .....	222
24	DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....	223
25	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	224
IV	MÓDULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 E ABRIL DE 2004).....	225
1	OBJETIVO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA.....	225
2	DESCRIPCIÓN DE LA FUSIÓN DE N+1 Y DINAMIA .....	225
3	OPERACIONES PREVIAS A LA FUSIÓN .....	225
4	FUENTES DE INFORMACIÓN PARA LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA .....	225
5	HIPÓTESIS EMPLEADAS .....	225
6	AJUSTES PRO-FORMA .....	225
7	OPINIÓN DEL AUDITOR.....	225
V	NOTA SOBRE LAS ACCIONES .....	226
1	PERSONAS RESPONSABLES .....	226
2	FACTORES DE RIESGO.....	227
3	INFORMACIÓN ESENCIAL .....	228
4	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN .....	229
5	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	245
6	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	246
7	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES .....	248
8	GASTOS DE LA EMISIÓN .....	249

---

<b>9</b>	<b>DILUCIÓN .....</b>	<b>250</b>
<b>10</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>251</b>
	<b>Apéndice Pro-Forma .....</b>	<b>252</b>

## I. RESUMEN

Los elementos de información del presente resumen (el “Resumen”) están divididos en cinco secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección según la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento (CE) 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los Folletos y difusión de publicidad. Los números omitidos en este Resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no procede”.

### Sección A – Introducción y advertencias

Elemento	Obligaciones de información
A.1	<p><b>Advertencia</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>Este Resumen debe leerse como introducción al documento de registro (el “Documento de Registro”), a la información financiera pro-forma (la “Información Financiera Pro-Forma”) y a la nota sobre las acciones (“la Nota Sobre las Acciones”) de Nmás1 Dinamia, S.A. (el “Emisor”). El Documento de Registro, la Información Financiera Pro-Forma y la Nota Sobre las Acciones, serán denominados conjuntamente el “Folleto”. El Folleto ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) con fecha 28 de julio de 2015 y puede consultarse a través de la página web de la CNMV (<a href="http://www.cnmv.es">www.cnmv.es</a>) y en la página web de el Emisor (<a href="http://www.nplusone.com">www.nplusone.com</a>).</li></ul> <p>La página web de la Sociedad es <a href="http://www.nplusone.com">www.nplusone.com</a>. Tras el cambio de la página web de la Sociedad (modificando el antiguo dominio web <a href="http://www.nmas1dinamia.com">www.nmas1dinamia.com</a> por <a href="http://www.nplusone.com">www.nplusone.com</a>) por el consejo de administración del día 22 de julio de 2015, la Sociedad ha decidido mantener operativa la antigua dirección de la Sociedad (<a href="http://www.nmas1dinamia.com">www.nmas1dinamia.com</a>) por un periodo de al menos 30 días, de manera que la antigua dirección redireccione a la nueva página web de la Sociedad, esto es, a <a href="http://www.nplusone.com">www.nplusone.com</a>.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>Toda inversión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</li><li>Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del derecho nacional del Estado Miembro del que se trate, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li><li>La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leída junto con las otras partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li></ul>
A.2	<p><b>Consentimiento del emisor para una venta posterior o la colocación de los valores por parte de los intermediarios financieros</b></p> <p>No resulta de aplicación, ya que la Sociedad no ha dado su consentimiento a la utilización del Folleto para una venta posterior o la colocación final de los valores por parte de los intermediarios financieros.</p>

### Sección B – Emisor y posibles garantías

Elemento	Obligaciones de información
B.1	<p><b>Nombre legal y comercial del emisor</b></p> <p>La denominación social del emisor es Nmás1 Dinamia, S.A. La denominación comercial del emisor es N+1.</p>
B.2	<p><b>Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución</b></p> <p>El Emisor es una sociedad anónima española con domicilio social en Madrid, en la calle Padilla número 17, número de identificación fiscal A-81.862.724 y número de teléfono (0034) 91 745 8484.</p> <p>En tanto que sociedad anónima cotizada, el Emisor está sujeto a la regulación establecida por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la ley de sociedades de capital (la "<b>Ley de Sociedades de Capital</b>"), por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores (la "<b>Ley del Mercado de Valores</b>") y sus normativas de desarrollo.</p> <p>Adicionalmente, el Emisor en su condición de entidad dominante de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, se encuentra sometida a supervisión de la CNMV y sujeta a la siguiente normativa sectorial:</p> <p>(i) Ley del Mercado de Valores y Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.</p> <p>(ii) Reglamento (UE) 575/2013, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (CRR).</p> <p>(iii) Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 7/2008 sobre normas contables, cuentas anuales, estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo (la "<b>Circular 7/2008</b>") y, subsidiariamente, en la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España sobre normas de información financiera pública y reservada.</p> <p>Asimismo, el grupo del Emisor presta, a través de algunas de sus filiales, servicios de inversión y gestión de instituciones y entidades de inversión colectiva, los cuales se encuentran sujetos a (i) la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, (ii) la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo, y (iii) a la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.</p> <p>Por último, es relevante destacar que la normativa del sector financiero, al que pertenece el grupo del Emisor, se encuentra cada vez más armonizada a nivel europeo, por lo que la Sociedad y su grupo se encuentran sometidos a la regulación financiera europea de aplicación directa, y a las directrices emitidas o que pueda emitir en el futuro la European Securities and Markets Authority (ESMA).</p>
B.3	<p><b>Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del emisor y de sus principales actividades, declarando las categorías de productos vendidos y/o servicios prestados e indicación de los mercados principales en los que compite el emisor</b></p> <p>El Emisor, entidad resultante de la fusión por absorción de N más Uno IBG, S.A. ("<b>N+1</b>") por Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. ("<b>Dinamia</b>"), es la compañía matriz de un conjunto de sociedades dedicadas a (i) proporcionar servicios de asesoramiento financiero, (ii) gestión y asesoramiento de activos y (iii) a la inversión en compañías y vehículos. El Emisor está especializado en el segmento medio del mercado (<i>middle-market</i>) y presta sus servicios de forma independiente de cualquier grupo financiero o industrial, pudiéndose distinguir las siguientes líneas de negocio:</p> <p>(i) <b>Servicios de asesoramiento financiero.</b> Se engloba en esta categoría la actividad de prestación de servicios de asesoramiento financiero a empresas (<i>corporate finance</i>) así como la</p>

Elemento	Obligaciones de información
	<p>prestación de servicios de análisis e intermediación bursátil a inversores institucionales en su mayoría internacionales.</p> <p>(ii) <b>Gestión/asesoramiento de activos.</b> Gestión y asesoramiento de activos de distinta naturaleza para inversores terceros, tanto institucionales como grandes patrimonios familiares. La actividad de gestión se realiza a través de fondos de inversión especializados y a través de carteras de inversión. Ambas líneas de actividad venían siendo desarrolladas por N+1 con anterioridad a la fusión.</p> <p>(iii) <b>Inversión.</b> Se debe diferenciar entre la actividad de inversión anterior a la fusión, es decir, la actividad histórica de Dinamia, y la nueva actividad resultante tras la fusión, esto es, la actividad de inversión del Emisor.</p> <p>La actividad de inversión histórica de Dinamia consistía en la inversión, gestión y posterior desinversión en empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria. La cartera actual de participadas del Emisor responde a las sociedades participadas por Dinamia que a la fecha de la fusión no habían sido todavía objeto de un proceso de desinversión y/o venta. Tras la fusión, la actividad ha pasado a ser desarrollada por Nmás1 Dinamia Portfolio, S.L. ("<b>N+1 Dinamia Portfolio</b>").</p> <p>Mediante esta nueva rama de actividad se pretende impulsar el resto de actividades del Emisor, en particular, el área de gestión/asesoramiento de activos. Para ello, está previsto invertir en vehículos gestionados o asesorados por el Emisor. En el seno de este cambio de estrategia, está previsto que el Emisor desinvierta su participación en su actual cartera de participadas, esto es, las sociedades provenientes de la actividad histórica de inversión de Dinamia (las "<b>Entidades Cartera Dinamia</b>").</p> <p>El Emisor desempeña su actividad principalmente en España así como en Reino Unido, Alemania, Italia, Suiza, Francia, Turquía y Luxemburgo. El grueso del negocio del Emisor se concentra en España, si bien en 2010 se inició el proceso de internacionalización del grupo N+1, lo que ha generado que actualmente esté presente en los países anteriormente mencionados. Si bien la internacionalización es un factor clave para el crecimiento del Emisor, por el momento, los ingresos que proceden de fuera de España supusieron un 13% del total de ingresos de N+1 en 2014 (esta cifra se eleva al 34% si se consideran los ingresos atribuibles al grupo N+1 de todas las compañías en las que participa). La estrategia del Emisor pasa por consolidar el proceso de internacionalización en el corto y medio plazo.</p>
B.4ª	<p><b>Descripción de las tendencias más significativas que afecten al emisor y a los sectores de su actividad</b></p> <p>El negocio del emisor está afectado por la marcha de la economía y de los mercados a nivel macroeconómico.</p>
B.5	<p><b>Si el emisor es parte de un grupo, una descripción del grupo y de la posición del emisor en el grupo</b></p> <p>De conformidad con la normativa vigente del mercado de valores, el grupo del Emisor (el "<b>Grupo del Emisor</b>") tiene la consideración de grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, siendo el Emisor la sociedad dominante del mismo.</p> <p>El Emisor, en su condición de sociedad matriz del Grupo del Emisor, realiza una función de dirección y coordinación de las actividades del grupo en general, que permite mantener un modelo de gestión homogéneo y una política de actuación común.</p>
B.6	<p><b>En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derecho de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada uno de ellos</b></p> <p><b>Participaciones significativas en el capital del emisor</b></p>

Elemento	Obligaciones de información																											
	<p>Los accionistas significativos del Emisor, así como su porcentaje de participación en la misma son los siguientes:</p> <table border="1" data-bbox="336 376 1375 965"> <thead> <tr> <th data-bbox="336 376 708 461">Accionista</th> <th data-bbox="708 376 1090 461">Acciones directas e indirectas</th> <th data-bbox="1090 376 1375 461">Porcentaje de capital (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="336 461 708 510">Anpora Patrimonio, S.L. <sup>(1)</sup></td> <td data-bbox="708 461 1090 510">6.955.097</td> <td data-bbox="1090 461 1375 510">20,66</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 510 708 595">Electra Private Equity Partners 1995</td> <td data-bbox="708 510 1090 595">1.699.891</td> <td data-bbox="1090 510 1375 595">5,05</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 595 708 645">Tasmania Gestión, S.L. <sup>(2)</sup></td> <td data-bbox="708 595 1090 645">1.206.171</td> <td data-bbox="1090 595 1375 645">3,58</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 645 708 694">Total consejeros</td> <td data-bbox="708 645 1090 694">11.360.490 <sup>(3)</sup></td> <td data-bbox="1090 645 1375 694">33,74</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 694 708 743">Total alta dirección</td> <td data-bbox="708 694 1090 743">1.672.661 <sup>(4)</sup></td> <td data-bbox="1090 694 1375 743">4,97</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 743 708 864">Socios profesionales N+1 Dinamia (no consejeros ni alta dirección)</td> <td data-bbox="708 743 1090 864">4.304.202 <sup>(5)</sup></td> <td data-bbox="1090 743 1375 864">12,78</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 864 708 913">Resto</td> <td data-bbox="708 864 1090 913">6.471.672</td> <td data-bbox="1090 864 1375 913">19,22</td> </tr> <tr> <td data-bbox="336 913 708 965"><b>TOTAL CAPITAL SOCIAL</b></td> <td data-bbox="708 913 1090 965"><b>33.670.184</b></td> <td data-bbox="1090 913 1375 965"><b>100</b></td> </tr> </tbody> </table> <p><sup>(1)</sup> Sociedad controlada por D. Ricardo Portabella Peralta</p> <p><sup>(2)</sup> Tasmania Gestión, S.L. es la titular indirecta de las 1.206.171, a través de sus filiales íntegramente participadas, Tasmania Inmuebles, S.L. (propietaria directa de 699.582 acciones de la Sociedad), y Enésima Inversiones, S.L. (propietaria directa de 506.589 acciones de la Sociedad). Tasmania Gestión, S.L. está participada por D. Manuel Gil Madrigal, titular del 58,10% del capital de dicha sociedad, y D<sup>a</sup>. Nuria de Castillo Rodríguez, titular del 41,90% restante. Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L. han concedido una opción de compra sobre la totalidad de sus acciones a favor de determinados accionistas de la Sociedad procedentes de N+1. Dicha opción conlleva asimismo la cesión de los derechos de voto a favor de los respectivos titulares de la opción.</p> <p><sup>(3)</sup> Incluyendo las opciones de compra referidas anteriormente sus derechos de voto se elevan hasta un 36,33%</p> <p><sup>(4)</sup> Incluyendo las opciones de compra referidas anteriormente sus derechos de voto se elevan hasta un 5,20%</p> <p><sup>(5)</sup> Incluyendo las opciones de compra referidas anteriormente sus derechos de voto se elevan hasta un 13,39%</p> <p><b>Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de votos, en su caso</b></p> <p>No procede. Todas las acciones representativas del capital del Emisor gozan de los mismos derechos económicos y políticos.</p> <p><b>En la medida en la que sea de conocimiento del Emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero y de quien se trata, y describir el carácter de ese control</b></p> <p>No existen pactos parasociales ni restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones del Emisor, sin perjuicio del compromiso contractual de no disposición (<i>lock-up</i>) asumido por determinados accionistas procedentes de N+1 que prestan sus servicios profesionales a la Sociedad.</p>	Accionista	Acciones directas e indirectas	Porcentaje de capital (%)	Anpora Patrimonio, S.L. <sup>(1)</sup>	6.955.097	20,66	Electra Private Equity Partners 1995	1.699.891	5,05	Tasmania Gestión, S.L. <sup>(2)</sup>	1.206.171	3,58	Total consejeros	11.360.490 <sup>(3)</sup>	33,74	Total alta dirección	1.672.661 <sup>(4)</sup>	4,97	Socios profesionales N+1 Dinamia (no consejeros ni alta dirección)	4.304.202 <sup>(5)</sup>	12,78	Resto	6.471.672	19,22	<b>TOTAL CAPITAL SOCIAL</b>	<b>33.670.184</b>	<b>100</b>
Accionista	Acciones directas e indirectas	Porcentaje de capital (%)																										
Anpora Patrimonio, S.L. <sup>(1)</sup>	6.955.097	20,66																										
Electra Private Equity Partners 1995	1.699.891	5,05																										
Tasmania Gestión, S.L. <sup>(2)</sup>	1.206.171	3,58																										
Total consejeros	11.360.490 <sup>(3)</sup>	33,74																										
Total alta dirección	1.672.661 <sup>(4)</sup>	4,97																										
Socios profesionales N+1 Dinamia (no consejeros ni alta dirección)	4.304.202 <sup>(5)</sup>	12,78																										
Resto	6.471.672	19,22																										
<b>TOTAL CAPITAL SOCIAL</b>	<b>33.670.184</b>	<b>100</b>																										
<b>B.7</b>	<p><b>Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al Emisor, que se presentará en cada ejercicio del periodo cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, acompañada de datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información final del ejercicio</b></p>																											

Elemento	Obligaciones de información																																																																																														
	<p>A continuación, se facilita información financiera histórica tanto de Dinamia como de N+1. A los efectos de la presentación de la misma, la información financiera de las sociedades se presenta de la siguiente manera:</p> <p><b>Dinamia</b></p> <p>La información individual de Dinamia se presenta de conformidad con la Circular 11/2008. Dinamia no presenta información consolidada.</p> <p><b>N+1</b></p> <p>La información individual de N+1 se presenta de conformidad con los Principios Contables Generalmente Admitidos en España (los "PCGA"). La información consolidada de N+1 se presenta de conformidad con la Circular 7/2008.</p> <p><b>Dinamia</b></p> <p>Principales magnitudes de los balances de situación para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:</p>																																																																																														
	<table border="1"> <thead> <tr> <th style="background-color: #cccccc;">Partidas más relevantes del balance a 31 de diciembre (miles de euros) (Dinamia)</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/12/2014</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/12/2013</th> <th style="background-color: #cccccc;">Var 14-13 (%)</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/12/2012</th> <th style="background-color: #cccccc;">Var 13-12 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="6"><b>ACTIVO</b></td> </tr> <tr> <td>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo<sup>(1)</sup></td> <td>82.650</td> <td>98.968</td> <td>(16)</td> <td>74.705</td> <td>32</td> </tr> <tr> <td>Instrumentos de patrimonio</td> <td>39.077</td> <td>43.972</td> <td>(11)</td> <td>24.524</td> <td>79</td> </tr> <tr> <td>Préstamos y créditos a empresas</td> <td>43.573</td> <td>54.996</td> <td>(21)</td> <td>50.181</td> <td>10</td> </tr> <tr> <td>Inversiones financieras a largo plazo<sup>(2)</sup></td> <td>12.178</td> <td>11.672</td> <td>4</td> <td>9.886</td> <td>18</td> </tr> <tr> <td>Activos por impuesto diferido</td> <td>0</td> <td>3</td> <td>(100)</td> <td>5</td> <td>(53)</td> </tr> <tr> <td>Efectivos y otros activos líquidos equivalentes</td> <td>54.097</td> <td>21.649</td> <td>150</td> <td>49.072</td> <td>(56)</td> </tr> <tr> <td>Otros activos corrientes</td> <td>1.054</td> <td>169</td> <td>524</td> <td>1.871</td> <td>(91)</td> </tr> <tr> <td colspan="6"><b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b></td> </tr> <tr> <td>Patrimonio neto<sup>(3)</sup></td> <td>137.534</td> <td>117.166</td> <td>17</td> <td>120.541</td> <td>(3)</td> </tr> <tr> <td>Capital social</td> <td>48.838</td> <td>48.838</td> <td>0</td> <td>48.838</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Pasivo corriente</td> <td>915</td> <td>1.480</td> <td>(38)</td> <td>471</td> <td>214</td> </tr> <tr> <td>Pasivo no corriente<sup>(4)</sup></td> <td>11.530</td> <td>13.815</td> <td>(17)</td> <td>14.527</td> <td>(5)</td> </tr> <tr> <td><b>Total Balance</b></td> <td><b>149.979</b></td> <td><b>132.461</b></td> <td><b>13</b></td> <td><b>135.539</b></td> <td><b>(2)</b></td> </tr> </tbody> </table>					Partidas más relevantes del balance a 31 de diciembre (miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)	<b>ACTIVO</b>						Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo <sup>(1)</sup>	82.650	98.968	(16)	74.705	32	Instrumentos de patrimonio	39.077	43.972	(11)	24.524	79	Préstamos y créditos a empresas	43.573	54.996	(21)	50.181	10	Inversiones financieras a largo plazo <sup>(2)</sup>	12.178	11.672	4	9.886	18	Activos por impuesto diferido	0	3	(100)	5	(53)	Efectivos y otros activos líquidos equivalentes	54.097	21.649	150	49.072	(56)	Otros activos corrientes	1.054	169	524	1.871	(91)	<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>						Patrimonio neto <sup>(3)</sup>	137.534	117.166	17	120.541	(3)	Capital social	48.838	48.838	0	48.838	0	Pasivo corriente	915	1.480	(38)	471	214	Pasivo no corriente <sup>(4)</sup>	11.530	13.815	(17)	14.527	(5)	<b>Total Balance</b>	<b>149.979</b>	<b>132.461</b>	<b>13</b>	<b>135.539</b>	<b>(2)</b>
Partidas más relevantes del balance a 31 de diciembre (miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)																																																																																										
<b>ACTIVO</b>																																																																																															
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo <sup>(1)</sup>	82.650	98.968	(16)	74.705	32																																																																																										
Instrumentos de patrimonio	39.077	43.972	(11)	24.524	79																																																																																										
Préstamos y créditos a empresas	43.573	54.996	(21)	50.181	10																																																																																										
Inversiones financieras a largo plazo <sup>(2)</sup>	12.178	11.672	4	9.886	18																																																																																										
Activos por impuesto diferido	0	3	(100)	5	(53)																																																																																										
Efectivos y otros activos líquidos equivalentes	54.097	21.649	150	49.072	(56)																																																																																										
Otros activos corrientes	1.054	169	524	1.871	(91)																																																																																										
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>																																																																																															
Patrimonio neto <sup>(3)</sup>	137.534	117.166	17	120.541	(3)																																																																																										
Capital social	48.838	48.838	0	48.838	0																																																																																										
Pasivo corriente	915	1.480	(38)	471	214																																																																																										
Pasivo no corriente <sup>(4)</sup>	11.530	13.815	(17)	14.527	(5)																																																																																										
<b>Total Balance</b>	<b>149.979</b>	<b>132.461</b>	<b>13</b>	<b>135.539</b>	<b>(2)</b>																																																																																										
	<p>(1) Incluye participación en capital social y préstamo participativo en sociedades no cotizadas</p> <p>(2) Incluye participación en fondos de capital riesgo</p> <p>(3) Incluye Capital Social, Prima de Emisión, Reservas y Resultado del Ejercicio</p> <p>(4) Incluye provisiones a largo plazo por comisiones de la gestora e ingresos a distribuir en varios ejercicios</p>																																																																																														

Elemento	Obligaciones de información					
	Principales magnitudes de las cuentas de resultados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:					
	<b>Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de diciembre (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
	Resultados financieros <sup>(1)</sup>	9.040	8.464	7	7.954	6
	Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)	12.383	(3.101)	(499)	32.266	(110)
	Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-) <sup>(2)</sup>	10.713	5.160	108	(12.378)	(142)
	Otros resultados de explotación	(3.851)	(3.506)	10	(1.669)	110
	<b>Resultado neto</b>	<b>28.285</b>	<b>7.017</b>	<b>303</b>	<b>26.173</b>	<b>(73,19)</b>
	(1) Comprende intereses de cuentas corrientes, intereses de adquisición temporal de activos (repos), intereses de préstamos participativos y dividendos					
	(2) Correcciones de valor de préstamos participativos y participaciones					
	Principales ratios financieros a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:					
	<b>Principales ratios (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>		
	Resultado neto / Patrimonio neto (ROE)	20,57%	5,99%	21,71%		
	Resultado neto / Activo Total (ROA)	18,86%	5,30%	19,31%		
	<b>N+1</b>					
	<b>Datos Consolidados N+1</b>					
	Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparados conforme a la Circular 7/2008					
	<b>(miles de euros) (N+1 Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
	Tesorería	68	74	(8)	157	(53)
	Activos financieros disponibles para la venta <sup>(1)</sup>	5.155	4.849	6	1.166	316
	Inversiones crediticias <sup>(2)</sup>	46.140	30.472	51	27.676	10
	Participaciones <sup>(3)</sup>	13.132	8.650	52	7.170	21
	Activo material	1.641	1.902	(14)	1.036	84
	Activo intangible	3.558	3.628	(2)	3.257	11
	Activos fiscales	49	94	(48)	12	683
	Resto de activos	2.819	863	227	763	13
	<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>
	Pasivo financiero a coste	4.737	1.135	317	1.497	(24)

Elemento	Obligaciones de información				
amortizado					
Pasivos fiscales	3.964	1.225	224	1.783	(31)
Resto de pasivos	17.292	8.852	95	9.125	(3)
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>25.993</b>	<b>11.212</b>	<b>132</b>	<b>12.405</b>	<b>(10)</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>46.569</b>	<b>39.320</b>	<b>18</b>	<b>28.832</b>	<b>36</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>

(1) La variación entre 2012 y 2013 corresponde a la entrada en el perímetro de una participación de 2.899 miles de euros en el fondo N+1 PEFII a través de la filial Baruch Inversiones, S.L.

(2) Incluye deudores a la vista netos de deterioro + Depósitos en entidades de crédito + Adquisición temporal de activos

(3) Recoge los instrumentos de capital emitidos por las entidades participadas por el Grupo N+1 que son Entidades Asociadas (tal y como este término se define a continuación).

Principales magnitudes de las cuentas de resultados consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparados conforme a la Circular 7/2008

Principales magnitudes de cuenta de resultados (miles de €) (N+1) (Consolidado)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
Ingresos	69.618	45.874	52	44.997	2
Intereses y rendimientos asimilados	7	32	(78)	41	(22)
Rendimientos de instrumentos de capital	-	9	(100)	60	(85)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	2.803	1.763	59	(510)	(446)
Comisiones percibidas	66.808	44.070	52	45.406	(3)
Margen bruto <sup>(1)</sup>	69.134	44.909	54	44.317	1
Gastos de explotación	(44.699)	(30.869)	45	(29.414)	5
% sobre ingresos	(64)	(67)	(4)	(65)	3
Margen Ordinario <sup>(2)</sup>	24.435	14.040	74	14.903	(6)
% sobre ingresos	35	31	(13)	33	(6)
Resultados antes de impuestos	24.294	14.040	73	14.764	(5)
% sobre ingresos	35	31	(13)	33	(6)
Resultados consolidados después de impuestos	18.470	10.321	79	10.087	2
% sobre ingresos	27	22	23	22	0
Resultado atribuido a la entidad dominante	14.140	8.338	70	9.997	(17)

Elemento	Obligaciones de información					
	Resultado atribuido a minoritarios	4.330	1.983	118	90	(2.103)
	<p>(1) Margen bruto agrupa intereses netos + comisiones percibidas y satisfechas + resultado de entidades valoradas por el método de participación + Resultados de operaciones financieras + diferencias netas de cambio + otros productos y cargas de explotación.</p> <p>(2) Margen ordinario (equivalente a resultado de explotación) calculado como Ingresos – Gastos +/- Resultados de operaciones financieras +/- Diferencias de cambio – Otras cargas de explotación – Gastos de personal – Otros gastos de explotación</p> <p>Principales ratios para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012</p>					
	<b>Principales ratios (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
	Resultado atribuido entidad dominante / Patrimonio Neto excluido minoritarios (ROE)	35%	24%	-	37%	-
	Gastos personal / Comisiones percibidas	45%	44%	-	42%	-
	Margen ordinario / Ingresos	35%	31%	-	33%	-
	Comisiones percibidas por profesional (miles de €)	420	313	34	445	(30)
	Desglose de ingresos (comisiones percibidas) por línea de negocio					
	miles de euros (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
	<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>46.471</b>	<b>26.212</b>	<b>75</b>	<b>30.959</b>	<b>(14)</b>
	% Sobre ingresos totales	70	60	-	68	-
	Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	39.453	20.548	92	27.590	(26)
	% sobre ingresos totales	59	47	-	61	-
	Análisis e intermediación	7.018	5.664	24	3.369	68
	% sobre ingresos totales	11	13	-	7	-
	<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>20.337</b>	<b>17.858</b>	<b>14</b>	<b>14.447</b>	<b>24</b>
	% sobre ingresos totales	30	40	-	32	-
	<b>Ingresos totales</b>	<b>66.808</b>	<b>44.070</b>	<b>52</b>	<b>45.406</b>	<b>(3)</b>

Elemento	Obligaciones de información																																		
Desglose del resultado atribuido a la entidad dominante por línea de negocio																																			
Distribución del resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante por área de negocio <sup>(1)</sup> miles de euros (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)																														
<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>9.371</b>	<b>4.908</b>	<b>91</b>	<b>5.202</b>	<b>(6)</b>																														
% sobre beneficios totales	66	59	-	52	-																														
Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	6.677	2.286	192	5.090	(55)																														
% sobre beneficios totales	47	27	-	51	-																														
Análisis e intermediación	2.694	2.622	3	112	2.241																														
% sobre beneficios totales	19	31	-	1	-																														
<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>4.769</b>	<b>3.429</b>	<b>39</b>	<b>4.796</b>	<b>(29)</b>																														
% sobre beneficios totales	34	41	-	48	-																														
<b>Resultado atribuido a la entidad dominante</b>	<b>14.140</b>	<b>8.338</b>	<b>70</b>	<b>9.997</b>	<b>(17)</b>																														
<p>(1) Cálculos internos de la sociedad no auditados cuyo objetivo es identificar la aportación de cada una de las líneas de negocio de N+1 al resultado atribuido a la entidad dominante en cada ejercicio. A efectos del mismo, los gastos de estructura se han repartido entre cada una de estas líneas en proporción al beneficio que aportan al conjunto.</p> <p><b>Información trimestral</b></p> <p>El presente Documento de Registro no contiene información financiera seleccionada correspondiente a periodos intermedios de N+1 por no estar obligado a publicar información intermedia. No obstante, la Sociedad publicará datos intermedios relativos al Grupo N+1 en la información relativa al primer semestre de 2015 correspondiente a Dinamia.</p> <p>En cuanto a Dinamia, se incluye a continuación la información financiera periódica que la compañía está obligada a presentar debido a su condición de entidad cotizada, esto es, la correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2015.</p> <p><b>Dinamia</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th style="background-color: #cccccc;">Partidas más relevantes de Balance de situación a 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 (miles de euros)</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/03/2015</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/12/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo<sup>(1)</sup></td> <td>83.866</td> <td>82.650</td> </tr> <tr> <td>Instrumentos de patrimonio</td> <td>39.077</td> <td>39.077</td> </tr> <tr> <td>Préstamos y créditos a empresas</td> <td>44.789</td> <td>43.573</td> </tr> <tr> <td>Inversiones financieras a largo plazo<sup>(2)</sup></td> <td>12.743</td> <td>12.178</td> </tr> <tr> <td>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</td> <td>50.425</td> <td>54.097</td> </tr> <tr> <td>Otros activos corrientes</td> <td>1.294</td> <td>1.054</td> </tr> <tr> <td>Capital Social</td> <td>48.838</td> <td>48.838</td> </tr> <tr> <td>Patrimonio Neto<sup>(3)</sup></td> <td>137.460</td> <td>137.534</td> </tr> <tr> <td>Pasivo corriente</td> <td>1.274</td> <td>915</td> </tr> </tbody> </table>						Partidas más relevantes de Balance de situación a 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 (miles de euros)	31/03/2015	31/12/2014	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo <sup>(1)</sup>	83.866	82.650	Instrumentos de patrimonio	39.077	39.077	Préstamos y créditos a empresas	44.789	43.573	Inversiones financieras a largo plazo <sup>(2)</sup>	12.743	12.178	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	50.425	54.097	Otros activos corrientes	1.294	1.054	Capital Social	48.838	48.838	Patrimonio Neto <sup>(3)</sup>	137.460	137.534	Pasivo corriente	1.274	915
Partidas más relevantes de Balance de situación a 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 (miles de euros)	31/03/2015	31/12/2014																																	
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo <sup>(1)</sup>	83.866	82.650																																	
Instrumentos de patrimonio	39.077	39.077																																	
Préstamos y créditos a empresas	44.789	43.573																																	
Inversiones financieras a largo plazo <sup>(2)</sup>	12.743	12.178																																	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	50.425	54.097																																	
Otros activos corrientes	1.294	1.054																																	
Capital Social	48.838	48.838																																	
Patrimonio Neto <sup>(3)</sup>	137.460	137.534																																	
Pasivo corriente	1.274	915																																	

Elemento	Obligaciones de información																				
	Pasivo no corriente <sup>(4)</sup>	9.595	11.530																		
	Total balance	148.329	149.979																		
	<p>1 Incluye participación en el capital social y préstamo participativo en sociedades no cotizadas.</p> <p>2 Incluye participación en fondos de capital riesgo</p> <p>3 Incluye Capital Social, Prima de Emisión, Reservas y Resultado del Ejercicio</p> <p>4 Incluye provisiones a largo plazo por comisiones de la gestora e ingresos a distribuir en varios ejercicios</p>																				
	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="background-color: #cccccc;">Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de marzo de 2015 y 2014 (miles de euros)</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/03/2015</th> <th style="background-color: #cccccc;">31/03/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Resultados financieros<sup>(1)</sup></td> <td style="text-align: right;">2.196</td> <td style="text-align: right;">2.468</td> </tr> <tr> <td>Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)</td> <td style="text-align: right;">250</td> <td style="text-align: right;">907</td> </tr> <tr> <td>Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-)<sup>(2)</sup></td> <td style="text-align: right;">(953)</td> <td style="text-align: right;">(963)</td> </tr> <tr> <td>Otros resultados de explotación</td> <td style="text-align: right;">697</td> <td style="text-align: right;">(826)</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td style="text-align: right;">2.190</td> <td style="text-align: right;">1.587</td> </tr> </tbody> </table>			Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de marzo de 2015 y 2014 (miles de euros)	31/03/2015	31/03/2014	Resultados financieros <sup>(1)</sup>	2.196	2.468	Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)	250	907	Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-) <sup>(2)</sup>	(953)	(963)	Otros resultados de explotación	697	(826)	Resultado neto	2.190	1.587
Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de marzo de 2015 y 2014 (miles de euros)	31/03/2015	31/03/2014																			
Resultados financieros <sup>(1)</sup>	2.196	2.468																			
Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)	250	907																			
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-) <sup>(2)</sup>	(953)	(963)																			
Otros resultados de explotación	697	(826)																			
Resultado neto	2.190	1.587																			
	<p>1 Comprende intereses de cuentas corrientes, intereses de adquisición temporal de activos (repos), intereses de préstamos participativos y dividendos.</p> <p>2 Correcciones de valor de préstamos participativos y participaciones</p>																				
<b>B.8</b>	<p><b>Información financiera seleccionada pro-forma, identificada como tal</b></p> <p>La información pro-forma refleja el impacto hipotético de la fusión a 31 de diciembre de 2014 como si la transacción se hubiera producido a 31 de diciembre de 2014 a efectos de balance y el 1 de enero de 2014 a efectos de la cuenta de resultados.</p> <p>La información pro-forma no auditada no representa la situación financiera y operativa real del Grupo del Emisor tras la fusión, ni pretende realizar tampoco proyección alguna de los resultados operativos del grupo del Emisor en cualquier periodo futuro o de la situación financiera del Grupo del Emisor en cualquier fecha futura y no refleja otros gastos en los que deberá incurrir el Emisor para llevar a cabo dicha integración.</p> <p>Asimismo, conviene tener en consideración que, de haber sido otros los criterios tomados en la elaboración de la información pro-forma, los resultados podrían haber sido distintos y, por lo tanto, la información facilitada podría no ser comparable con datos realizados bajo hipótesis diferentes.</p> <p>Como consecuencia de todo lo anterior, la información pro-forma no auditada no debería ser tomada como indicador de los resultados futuros de las operaciones del Grupo del Emisor tras la fusión.</p> <p>Deloitte, S.L. emitió con fecha 22 de julio de 2015 un informe especial según lo dispuesto en el Anexo II del Reglamento CE número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004 sobre la información financiera pro-forma relativo a la fusión entre Dinamia y N+1.</p>																				

Elemento	Obligaciones de información					
<b>Balance Consolidado Pro-Forma de Nmas1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31 de diciembre de 2014 (Miles de euros)</b>						
Activo	Dinamia. a 31.12.2014 (Nota 5A-)	N+1 y sociedades que integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación (Nota 4)	Ajuste de homogenización (Nota 5B-)	Ajustes pro- forma (Nota 6)	N+ 1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo N+1 Dinamia al 31.12.2014
TESORERÍA	-	68	-	-	-	68
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS						
Otros activos financieros	50.639	-	-	43.288	-	93.927
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	5.155	-	-	-	5.155
Otros instrumentos de capital	-	5.155	-	-	-	5.155
INVERSIONES CREDITICIAS:	98.473	46.140	(459)	-	(50.158)	93.996
Crédito a intermediarios financieros	54.285	38.151	(459)	-	(50.158)	41.819
Crédito a particulares	44.188	7.989	-	-	-	52.177
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA						
PARTICIPACIONES	-	13.132	-	-	-	13.132

Elemento	Obligaciones de información					
Entidades asociadas	-	13.132	-	-	-	13.132
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-	-	-	-
ACTIVO MATERIAL:	-	1.641	-	-	-	1.641
De uso propio	-	1.641	-	-	-	1.641
ACTIVO INTANGIBLE:	-	3.558	-	-	-	3.558
Fondo de comercio	-	3.493	-	-	-	3.493
Otro activo intangible	-	65	-	-	-	65
ACTIVOS FISCALES:	-	49	-	-	-	49
Corrientes	-	-	-	-	-	-
Diferidos	-	49	-	-	-	49
RESTO DE ACTIVOS	887	2.819	-	(250)	-	3.436
<b>TOTAL</b>	<b>149.979</b>	<b>72.562</b>	<b>(459)</b>	<b>43.038</b>	<b>(50.158)</b>	<b>214.962</b>

Las Notas 1 a 7 descritas en las Notas adjuntas forman parte integrante del balance consolidado pro-forma al 31 de diciembre de 2014.

**Balance Consolidado Pro-Forma de Nmas1 Dinamia y Sociedades que Integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31 de diciembre de 2014 (Miles de euros)**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Dinamia. a 31.12.2014 (Nota 5A-)	N+1 y sociedades que integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación (Nota 4)	Ajuste de homogenización (Nota 5B-)	Ajustes pro-forma (Nota 6)	N+ 1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo N+1 Dinamia al 31.12.2014
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	11.666	4.737	(459)	-	(10.844)	5.100

Elemento	Obligaciones de información						
Deudas con intermediarios financieros	11.303	1.196	(459)	-	(10.844)	1.196	
Deudas con particulares	363	3.541	-	-	-	3.904	
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	-	-	-	
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	-	-	-	
PROVISIONES	678	-	-	-	3.727	4.405	
Otras provisiones	678	-	-	-	3.727	4.405	
PASIVOS FISCALES:	8	3.964	-	-	-	3.972	
Corrientes	-	3.295	-	-	-	3.295	
Diferidos	8	669	-	-	-	677	
RESTO DE PASIVOS	93	17.292	-	-	-	17.385	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.445</b>	<b>25.993</b>	<b>(459)</b>	<b>-</b>	<b>(7.117)</b>	<b>30.862</b>	
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>134.940</b>	<b>39.427</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(40.447)</b>	<b>176.958</b>	
CAPITAL	48.838	284	-	-	51.889	101.011	
Escriturado	48.838	284	-	-	51.889	101.011	
PRIMA DE EMISIÓN	44.931	28.129	-	-	(54.836)	18.224	
RESERVAS	13.109	2.933	-	43.038	(56.147)	2.933	
OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	(32)	-	-	32	-	
<b>Menos: Valores propios</b>	<b>(223)</b>	<b>(40)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>263</b>	<b>-</b>	
RESULTADO DEL EJERCICIO	28.285	14.140	-	-	(28.285)	14.140	
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	-	-	-	-	50.639	50.639	
RESULTADO DEL EJERCICIO TOTAL	28.285	14.140	-	-	22.354	64.779	
Menos:	-	(5.987)	-	-	(4.002)	(9.989)	

Elemento	Obligaciones de información						
	Dividendos y retribuciones						
	<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	<b>2.594</b>	<b>889</b>	-	-	<b>(2.594)</b>	<b>889</b>
	Activos financieros disponibles para la venta	2.594	312	-	-	(2.594)	312
	Diferencias de cambio	-	95	-	-	-	95
	Entidades valoradas por el método de la participación	-	482	-	-	-	482
	<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>	<b>137.534</b>	<b>40.316</b>	-	<b>43.038</b>	<b>(43.041)</b>	<b>177.847</b>
	INTERESES MINORITARIOS (+/-)	-	6.253	-	-	-	6.253
	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>137.534</b>	<b>46.569</b>	-	<b>43.038</b>	<b>(43.041)</b>	<b>184.100</b>
	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>149.979</b>	<b>72.562</b>	<b>(459)</b>	<b>43.038</b>	<b>(50.158)</b>	<b>214.962</b>
<p>Las Notas 1 a 7 descritas en las Notas adjuntas forman parte integrante del balance consolidado pro-forma al 31 de diciembre de 2014.</p>							

Elemento	Obligaciones de información					
	<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada Pro-Forma de Nmás1 Dinamia y Sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (Miles de euros)</b>					
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Dinamia. a 31.12.2014 (Nota 5A-)	N+1 y sociedades que integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación (Nota 4)	Ajuste de homogenización (Nota 5B-)	Ajustes pro-forma (Nota 6)	N+ 1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo N+1 Dinamia al 31.12.2014
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	9.040	7	-	-	-	9.047
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(1)	(14)	-	-	-	(15)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>9.039</b>	<b>(7)</b>	-	-	-	<b>9.032</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	-	2.803	-	-	-	2.803
COMISIONES PERCIBIDAS	-	66.808	(2.434)	-	(1.971)	62.403
COMISIONES SATISFECHAS	(2.578)	(441)	2.434	-	144	(441)
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):						
Cartera de negociación	-	-	-	-	-	-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-	-	47.429	-	47.429

Elemento	Obligaciones de información						
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	12.383	10	-	(12.383)	-	10	
Otros	-	-	-	-	-	-	
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	-	(21)	-	-	-	(21)	
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	32	-	-	-	32	
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	(50)	-	-	-	(50)	
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>18.844</b>	<b>69.134</b>	<b>-</b>	<b>35.046</b>	<b>(1.827)</b>	<b>121.197</b>	
GASTOS DE PERSONAL	-	(30.077)	-	-	-	(30.077)	
GASTOS GENERALES	(1.272)	(14.777)	-	-	(1.964)	(18.013)	
AMORTIZACIÓN	-	(431)	-	-	-	(431)	
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):							
Inversiones crediticias	-	487	-	-	-	487	
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	10.713	29	-	(10.713)	-	29	
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>28.285</b>	<b>24.435</b>	<b>-</b>	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>	<b>73.262</b>	
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):							
Activos materiales	-	(71)	-	-	-	(71)	
Activos intangibles	-	(70)	-	-	-	(70)	

Elemento	Obligaciones de información						
	Resto	-	-	-	-	-	-
	GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	-	-	-
	DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-	-
	GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-	-	-	-
	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>28.285</b>	<b>24.294</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>	<b>73.121</b>
	IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	-	(5.824)	-	-	-	(5.824)
	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>28.285</b>	<b>18.470</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>	<b>67.297</b>
	Resultado atribuido a la entidad dominante	28.285	14.140	-	24.333	(3.791)	62.967
	Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	4.330	-	-	-	4.330
	Las Notas 1 a 7 descritas en las Notas adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.						
<b>B.9</b>	<b>Si se realiza una previsión o estimación de los beneficios, indíquese la cifra</b> No procede. No se han incluido estimaciones o previsiones sobre beneficios.						
<b>B.10</b>	<b>Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica</b> Todos los informes de auditoría relativos a los estados financieros cubiertos por la información financiera histórica contienen una opinión favorable y sin salvedades. El informe sobre la información financiera pro-forma no ha sido objeto de auditoría o revisión limitada.						

<b>Elemento</b>	<b>Obligaciones de información</b>
<b>B.11</b>	<p><b>Si el capital de explotación no es suficiente para los actuales requisitos del emisor, inclúyase una explicación</b></p> <p>El Emisor considera que el capital circulante del que dispone el Emisor, unido al que espera generar en los próximos doce meses, es suficiente para atender sus requisitos operativos durante dicho periodo de tiempo.</p>

### Sección C – Valores

<b>Elemento</b>	<b>Obligaciones de información</b>
<b>C.1</b>	<p><b>Descripción del tipo y de la clase de valores ofertados y/o admitidos a cotización, incluido en su caso, el número de identificación del valor</b></p> <p>No existen una oferta de valores. Las acciones se han emitido en el seno de la fusión para atender la ecuación de canje. Cabe mencionar que no todas las acciones aportadas por Dinamia en el seno de la fusión fueron acciones de nueva emisión, así, de las 21.504.158 acciones aportadas por Dinamia (i) 4.113.174 fueron acciones propias de la propia Dinamia (52.818 acciones que Dinamia mantenía en autocartera en la fecha del acuerdo de fusión y 4.060.356 acciones que adquirió en virtud del derecho de separación) y 17.390.984 fueron acciones de nueva emisión.</p> <p>Los valores objeto de admisión a negociación son diecisiete millones trescientas noventa mil novecientas ochenta y cuatro (17.390.984) acciones, de tres euros (3 €) de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas, representativas del 51,65% del capital social de N+1 Dinamia y que atribuyen a sus titulares plenos derechos políticos y económicos.</p> <p>El código ISIN de las acciones objeto de admisión a negociación es ES0126501016.</p>
<b>C.2</b>	<p><b>Divisa de emisión de los valores</b></p> <p>Los valores serán denominados en euros</p>
<b>C.3</b>	<p><b>Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente y valor nominal por acción</b></p> <p>A la fecha del presente Folleto el capital social del Emisor es de 101.010.552 euros y se halla representado por 33.670.184 acciones, de tres (3) euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas, y representadas mediante anotaciones en cuenta.</p>
<b>C.4</b>	<p><b>Descripción de los derechos vinculados a los valores</b></p> <p>Todas las acciones del Emisor atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales. Los principales derechos que confieren las acciones son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Derechos de dividendos.</li> <li>• Derechos de información.</li> <li>• Derechos de asistencia, voto e impugnación de acuerdos sociales.</li> <li>• Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase.</li> <li>• Derecho de participación en los beneficios del emisor.</li> <li>• Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación.</li> </ul>
<b>C.5</b>	<p><b>Descripción sobre cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores</b></p>

Elemento	Obligaciones de información
	<p>No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones del Emisor, sin perjuicio del compromiso contractual de no disposición (<i>lock-up</i>) asumido por determinados accionistas procedentes de N+1 que prestan sus servicios profesionales a la Sociedad.</p> <p>D. Santiago Eguidazu Mayor, D. José Antonio Abad Zorrilla, D. Jorge Mataix Entero, así como los altos directivos del Emisor, en su condición todos ellos de accionistas de N+1, suscribieron con anterioridad a la efectividad de la Fusión, un pacto con el resto de accionistas de N+1 en virtud del cual se comprometieron, frente a los restantes accionistas de N+1 entre sí y frente a la Sociedad, a no ofrecer, pignorar, vender o de cualquier otra forma transmitir o disponer, directa o indirectamente, total o parcialmente, las acciones de la Sociedad que recibieron en canje de sus acciones de N+1, a favor de ningún tercero distinto, en su caso, de los propios accionistas de N+1, durante un plazo de hasta cuatro años desde la fecha de inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, excepto en el caso de D. José Antonio Abad Zorrilla y D. Jorge Mataix Entero, en cuyo caso el plazo tiene una duración de dieciocho meses.</p> <p>En el caso de D. Santiago Eguidazu Mayor y de los altos directivos de N+1 Dinamia la obligación de no transmisión de sus acciones a terceros recae sobre el 100% de sus acciones de la Sociedad durante los dos primeros años desde la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, sobre el 75% el tercer año y el 50% durante el cuarto año tras la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, respectivamente.</p>
C.6	<p><b>Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización en un mercado regulado e indicación de todos los mercados regulados en los que los valores serán cotizados</b></p> <p>Se ha solicitado la admisión a negociación oficial de las 17.390.984 nuevas acciones del emitidas con ocasión de la fusión en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).</p>
C.7	<p><b>Descripción de la política de dividendos</b></p> <p>A fecha del presente Folleto no existe restricción estatutaria, pactos entre accionistas o líneas de financiación que restrinjan la libre distribución de dividendos.</p> <p>El objetivo del Emisor es mantener una política general de remuneración del accionista basada en el reparto de dividendos que supongan un mínimo del 60% del beneficio del Emisor, excluido el resultado derivado de operaciones o ajustes contables no materializados en caja, ya sea en efectivo o en instrumentos equivalentes.</p> <p>Esta política marca las líneas generales que orientarán al Emisor en relación con el dividendo pero en ningún caso constituye un compromiso firme u obligación frente a los accionistas, que podrán percibir cantidades distintas a las expresadas anteriormente, o incluso no recibir ningún dividendo, si el Emisor así lo estima conveniente o por restricciones legales o estatutarias.</p> <p>La presente política podrá ser modificada en cualquier momento por el Emisor.</p>

#### Sección D – Riesgos

Elemento	Obligaciones de información
D.1	<p><b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor o de sus sector de actividad</b></p> <p><u>Factores de riesgo relativos a cada una de las áreas de actividad desarrolladas por la sociedad</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dependencia de la evolución de los mercados financieros y sensibilidad a los cambios de la situación macroeconómica <ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgo asociado a la actividad de asesoramiento financiero</li> <li>• Riesgo asociado a la actividad de gestión y asesoramiento de activos</li> </ul> </li> </ul>

Elemento	Obligaciones de información
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgo asociado a la actividad de inversión</li> <li>• Riesgo de liquidez</li> <li>• Riesgo de crédito</li> <li>• Riesgo de la evolución de los tipos de interés</li> <li>• Riesgo derivado de las garantías otorgadas en los contratos de financiación de las participadas y garantía: Pignoración de acciones, préstamos participativos y activos en cartera.</li> <li>• Sector altamente competitivo</li> <li>• Riesgo reputacional</li> <li>• Actividad altamente regulada</li> <li>• Riesgo derivado del blanqueo de capitales y de la financiación de actividades terroristas</li> <li>• Riesgo operacional y de continuidad de negocio</li> <li>• Riesgo de fraude</li> <li>• Riesgo de litigiosidad</li> <li>• Dependencia de los equipos profesionales y personal clave</li> </ul> <p><u>Factores de riesgo específicos del emisor</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgos asociados con el mecanismo de crecimiento a través de asociaciones estratégicas con equipos locales</li> <li>• Riesgo derivado de conflictos de intereses</li> <li>• Riesgo de tipo de cambio</li> <li>• Riesgos inherentes a la expansión internacional</li> </ul>
D.3	<p><b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Volatilidad del precio de las acciones de N+1 Dinamia</li> <li>• Limitada capitalización bursátil y <i>free float</i></li> <li>• Riesgo asociado a la venta posterior de acciones</li> <li>• Riesgo de no repartir dividendos</li> </ul>

Sección E – Oferta

Elemento	Obligaciones de información
E.1	<p><b>Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta, incluidos los gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción.</p>
E.2a	<p><b>Motivos de la oferta, destino de los ingresos, previsión del importe neto de los ingresos</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción.</p>
E.3	<p><b>Descripción de las condiciones de la oferta</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción.</p>
E.4	<p><b>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción.</p>
E.5	<p><b>Nombre de la persona o de la entidad que se ofrece a vender el valor</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción.</p>
E.6	<p><b>Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción. Sin embargo, cabe mencionar que como consecuencia de la fusión se han emitido 17.390.984 acciones ordinarias, las cuales representan un 51.65% del total de las acciones del Emisor tras la Fusión.</p>
E.7	<p><b>Gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente</b></p> <p>No procede al no existir una oferta de valores en el seno de la transacción.</p>

## II. FACTORES DE RIESGO

Con carácter previo a la decisión de invertir en las acciones de N+1 Dinamia, S.A. (“**N+1 Dinamia**” o la “**Sociedad**”), es necesario analizar los riesgos que podrían afectar negativamente al negocio, a los resultados, a la situación financiera, al patrimonio de la Sociedad o a la valoración del mismo. Los riesgos que a continuación se mencionan podrían no ser los únicos a los que N+1 Dinamia tuviera que hacer frente en el futuro dado que podrían aparecer riesgos desconocidos en la actualidad o que N+1 Dinamia no considera relevantes en este momento. El precio de las acciones podría verse afectado por estos y otros riesgos y ello podría ocasionar una pérdida total o parcial de la inversión realizada en N+1 Dinamia.

A los efectos del presente apartado, las referencias realizadas en los factores de riesgo de la Sociedad se entenderán realizadas en relación tanto con la propia N+1 Dinamia como con las sociedades de su grupo (en el sentido previsto en el artículo 42 del Código de Comercio), sus sociedades dependientes y las Entidades Multigrupo y Asociadas (tal y como estos términos se definen en el Documento de Registro).

### 1 FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A CADA UNA DE LAS ÁREAS DE ACTIVIDAD DESARROLLADAS POR LA SOCIEDAD

#### 1.1 Dependencia de la evolución de los mercados financieros y sensibilidad a los cambios de la situación macroeconómica

Las actividades y servicios prestados por la Sociedad o sus filiales están altamente correlacionados con la evolución de los mercados financieros. Cambios o situaciones adversas de los mercados financieros podrían tener un impacto negativo significativo en las actividades y resultados de la Sociedad. En concreto, dicha evolución podría afectar negativamente a cada una de las ramas de actividad de la Sociedad de la siguiente manera:

##### 1.1.1 Riesgo asociado a la actividad de asesoramiento financiero

La Sociedad presta servicios de asesoramiento financiero en operaciones corporativas y estructura de capital principalmente a empresas de pequeña y mediana capitalización y servicios de análisis financiero e intermediación bursátil a inversores institucionales.

De conformidad con las cuentas anuales consolidadas de N+1 correspondientes al ejercicio 2014, dicha actividad de asesoramiento supuso un 70% de los ingresos del Grupo N+1.

Este tipo de servicios pueden verse significativamente afectados por las condiciones generales de los mercados financieros, nacionales e internacionales, y por la situación macroeconómica nacional e internacional de cada momento. Así, situaciones adversas o de contracción de los mercados financieros conllevarían una reducción del número de operaciones corporativas de las empresas a las que la Sociedad dirige su actividad de asesoramiento financiero, y menor actividad por parte de los clientes que solicitan servicios de intermediación, y por tanto menor demanda de los servicios de la Sociedad por parte de los clientes, lo que podría afectar negativamente a los ingresos de la Sociedad.

A modo indicativo, la actividad de asesoramiento en fusiones y adquisiciones, que en el año 2007 alcanzó en el segmento medio del mercado (*middle market*) un volumen asesorado récord de 220 mil millones de euros, situándose en 2009 (peor año de la

reciente crisis financiera) un 61% por debajo de los niveles de 2007, para luego remontar hasta situarse en el entorno de los 130 mil millones de euros en los últimos cinco años (ver apartado 6.2.2 del Folleto). Por otro lado, en relación con la actividad de intermediación, el importe de efectivo negociado en España cayó en 2009 un 46% respecto a 2007 (ver apartado 6.2.2. del Folleto).

#### 1.1.2 Riesgo asociado a la actividad de gestión y asesoramiento de activos

La Sociedad realiza actividades de gestión y asesoramiento con respecto a activos de distinta naturaleza. De conformidad con las cuentas anuales consolidadas del Grupo N+1 correspondientes al ejercicio 2014, los ingresos procedentes de dichas actividades de gestión y asesoramiento ascendieron a un 30% del total de ingresos del grupo N+1.

Situaciones adversas de los mercados financieros afectarían negativamente a la valoración de los activos bajo gestión de la Sociedad y a su capacidad de captar patrimonio de nuevos inversores para la actividad de gestión o asesoramiento. Una situación favorable de los mercados financieros es un factor clave para la promoción de nuevos vehículos de inversión y el tamaño de los mismos, por lo que situaciones de contracción de los mercados financieros o de las circunstancias macroeconómicas nacionales e internacionales, limitarían la capacidad de la Sociedad para la captación de patrimonio y la promoción de nuevos vehículos de inversión que son una de sus principales fuentes de ingresos recurrentes.

A modo indicativo, el importe récord de recursos captados por la industria de capital riesgo europea en el año 2007 ascendió a 79.600 millones de euros, situándose en el 2009, peor año de la reciente crisis financiera, un 76% por debajo de los niveles de 2007 (ver apartado 6.2.2 del Folleto).

#### 1.1.3 Riesgo asociado a la actividad de inversión

La actividad de inversión de la Sociedad consistirá (i), en el corto y medio plazo, en el mantenimiento y desinversión de la cartera actual de participadas de la Sociedad, proveniente de su actividad de capital riesgo anterior, y (ii) en una nueva actividad de inversión en activos y productos gestionados por la Sociedad o su grupo o relacionados con su actividad de gestión/asesoramiento.

De conformidad con la Información Financiera Pro-Forma (tal y como este término se define en el Documento de Registro) la valoración a cierre del ejercicio 2014 a precios de mercado de las Entidades Cartera Dinamia (excluyendo la valoración de Electra Partners Club 2007 la cual se valoraba en 11,6 millones de euros) ascendía a 124,4 millones de euros.

##### (i) Riesgo de desinversión.

La Sociedad persigue la obtención de plusvalías de sus inversiones en el momento de la desinversión. Por tanto, cuestiones tales como la coyuntura económica, la buena marcha de las sociedades participadas o de los activos y productos en los que invierta la Sociedad, así como el potencial interés de terceros interesados en la adquisición de dichas inversiones, resultan claves para poder llevar a cabo plusvalías satisfactorias en los procesos de desinversión que lleve a cabo la Sociedad.

Un entorno económico adverso en el momento de la desinversión o liquidación de los productos en los que se encuentre invertida la Sociedad puede influir

negativamente en las operaciones de desinversión o en las condiciones en las que la Sociedad pueda llevar a cabo tales desinversiones, ya que la incertidumbre de los mercados financieros y la falta de liquidez inciden negativamente en dichos procesos de desinversión. Asimismo, el hecho de no disponer de una participación mayoritaria o de control también puede dificultar la liquidez de las inversiones.

Dicho riesgo de desinversión afectará también a las Entidades Cartera Dinamia (tal y como este término se define en el Documento de Registro) de la Sociedad. De no producirse desinversiones la Sociedad no obtendría ingresos en relación con las inversiones integrantes de tal cartera al margen de la rentabilidad generada por la posición de tesorería o dividendos percibidos de las sociedades participadas. Incluso los préstamos participativos dados por la Sociedad a sus sociedades participadas y sus intereses podrían no cobrarse sino en el momento y en la medida en que lo permitiera el producto de la desinversión.

Asimismo, la deuda asociada a la inversión en cada una de las participadas que integran la cartera actual de la Sociedad podría suponer una limitación significativa para su desinversión, en especial en momentos de crisis en los mercados crediticios ya que parte de los flujos obtenidos por la venta de la participada deben destinarse a la amortización anticipada de la deuda. En caso contrario, el comprador de la participada debería subrogarse en dicha deuda, con lo que entrarían en juego cláusulas de cambio de control, frecuentes en los contratos de financiación sindicada de las participadas de la cartera actual de la Sociedad, en virtud de las cuales el sindicato de bancos debe aprobar dicho cambio de control, y por tanto la desinversión.

(ii) Riesgo de valoración de la cartera de la Sociedad

La situación de los mercados financieros internacionales influye significativamente en las valoraciones de los activos en los que participa la Sociedad. Situaciones de crisis financieras harán que las valoraciones de las inversiones realizadas por la Sociedad se puedan ver disminuidas significativamente, de tal modo que la Sociedad pueda obtener una rentabilidad inferior a la esperada o incluso no recuperar la inversión realizada, total o parcialmente.

La pérdida de valor de las inversiones de la Sociedad tiene un impacto directo en sus resultados, ya que la disminución de la valoración de dichas inversiones implicaría, la correspondiente dotación por deterioro de inversiones en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

(iii) Riesgo de oportunidades de inversión

El entorno económico incide de manera relevante en la actividad de inversión de la Sociedad, y, especialmente, en la generación de oportunidades de inversión, ya sea en activos directos o en productos relacionados con los servicios de gestión del grupo de la Sociedad. Durante los ciclos económicos adversos, existen mayores dificultades a la hora de materializar oportunidades de inversión, por lo que no existe garantía sobre la capacidad de encontrar en el futuro un número suficiente de inversiones a precios atractivos que permita cumplir con los objetivos de rentabilidad de la Sociedad.

La crisis de los mercados financieros de los últimos años han provocado mayores dificultades a la hora de llevar a cabo operaciones de inversión o promoción de vehículos o productos en los que la Sociedad pueda materializar su actividad de

inversión, lo cual puede tener un impacto negativo en los ingresos previstos por la Sociedad derivados de dicha actividad.

La generación de nuevas operaciones de inversión supone un factor clave para la rentabilidad de la actividad de inversión de la Sociedad, y en la consecución de su política actual de distribución de dividendos.

## **1.2 Riesgo de liquidez**

Las restricciones de liquidez afectan significativamente y de diferente manera a las distintas actividades de la Sociedad. Así, en relación con la actividad de asesoramiento las restricciones de liquidez implicarán mayor dificultad para la ejecución de operaciones corporativas en las que la Sociedad pueda prestar sus servicios, y menor volumen de la actividad de intermediación. La actividad de gestión/asesoramiento se verá afectada por el riesgo de que los vehículos de inversión gestionados no puedan atender a sus compromisos de liquidez, ya sea con los inversores o con terceros, mientras que la actividad de inversión propia de la Sociedad se verá afectada por la iliquidez de las posiciones en cartera y la dificultad para desinvertir y obtener liquidez para acometer nuevas inversiones. En consecuencia, las restricciones de liquidez afectan negativamente a la capacidad de la Sociedad de obtener ingresos recurrentes en el desarrollo de sus actividades. No obstante, la Sociedad cuenta con mecanismos de gestión del riesgo de liquidez basados fundamentalmente en la previsión de escenarios de estrés y restricciones de liquidez que permiten adoptar medidas para mitigar dicho riesgo.

De las Entidades Cartera Dinamia, cuya valoración a cierre del ejercicio 2014 de conformidad con la Información Financiera Pro-Forma ascendía a 124,4 millones de euros, solo una de sus participaciones (Grupo Secuoya) cotiza en un mercado organizado, mientras que el resto de participadas no cotizan, lo cual, unido a que son participaciones significativas, hace que la liquidez de dichas participaciones sea limitada. A estos efectos, en la valoración realizada a precios de mercado en la Información Financiera Pro-Forma del ejercicio 2014 de las Entidades Cartera Dinamia se aplica un descuento por no cotización en mercado validado por un experto independiente.

## **1.3 Riesgo de crédito**

La Sociedad tiene una exposición al riesgo de crédito cuando las contrapartes no atienden al cumplimiento de sus compromisos. Dicho riesgo de crédito afecta a la Sociedad de modo distinto en función de la actividad de que se trate.

En relación con las actividades de asesoramiento financiero en operaciones corporativas el riesgo de crédito se limita al riesgo de impago por parte de los clientes de las retribuciones convenidas en contraprestación de los servicios prestados por la Sociedad. En este sentido, el impago de la remuneración a favor de la Sociedad por parte de los clientes conllevaría una pérdida de los ingresos previstos y afectaría negativamente a su cuenta de resultados. Para mitigar el riesgo de crédito relativo a la actividad de asesoramiento financiero, la Sociedad aplica criterios de admisión de clientes basados en el prestigio y nivel de solvencia de los mismos. Igualmente, la Sociedad toma en consideración el riesgo de crédito en la elaboración de su política retributiva a los efectos de la determinación del componente variable de la misma.

A cierre del ejercicio 2014 el importe de créditos a intermediarios financieros y particulares, excluidos los depósitos y cuentas a la vista, ascendía a 20,8 millones de euros. De conformidad con los cálculos internos realizados por N+1 Dinamia a finales de junio de 2015 el 98% de dichos créditos se habrían liquidado.

La actividad de intermediación desarrollada por la Sociedad a través de su filial N+1 Equities Sociedad de Valores, S.A. ("**N+1 Equities**"), podría incrementar el riesgo de crédito asumido en caso de que los clientes de dicha filial incumpliesen sus obligaciones de liquidación en las operaciones intermediadas por N+1 Equities. Para ello, la Sociedad cuenta con procedimientos de control de riesgos que tienen como finalidad establecer límites de crédito a sus clientes, proveedores u otras contrapartes en función de su patrimonio y nivel de solvencia.

El riesgo de crédito en la actividad de gestión de activos se ve limitado por la facultad de la Sociedad de facturar y liquidar las comisiones de gestión directamente contra las cuentas de los vehículos gestionados abiertas en sus respectivas entidades depositarias o custodias de manera que el riesgo queda limitado a la actividad de asesoramiento a vehículos.

#### **1.4 Riesgo de la evolución de los tipos de interés**

La Sociedad o los vehículos gestionados por sus filiales pueden recurrir a financiación ajena a la hora de acometer sus inversiones, lo que implica un riesgo relacionado con los tipos de intereses, ya que el incremento de los tipos de intereses, tiene un impacto directo en los costes financieros soportado por la Sociedad o los vehículos gestionados, así como sobre la rentabilidad anual (*TIR*) de los mismos. De esta forma, el empeoramiento de las condiciones de financiación como por ejemplo, la subida de los tipos de intereses, podrían tener un impacto negativo directo sobre la actividad de gestión e inversión de la Sociedad, y en consecuencia sobre los resultados de la misma.

#### **1.5 Riesgo derivado de las garantías otorgadas en los contratos de financiación de las participadas y garantía: Pignoración de acciones, préstamos participativos y activos en cartera.**

Este riesgo afecta especialmente a las Entidades Cartera Dinamia, si bien también se podría incurrir en el mismo en inversiones que acometa N+1 Dinamia en el futuro, ya sea directamente o a través de los vehículos de inversión en los que invierta. Así, a pesar de que por regla general no existe garantía de la Sociedad o recurso contra la misma ni garantías cruzadas entre las sociedades participadas, la financiación bancaria requiere habitualmente la pignoración, a favor de las entidades financiadoras, de las acciones o participaciones de las participadas, de los préstamos participativos en caso de que existan, así como de los vehículos a través de los cuales la Sociedad materializa sus inversiones en las mismas. Por ello, si la participada en cuestión no pudiera cumplir las condiciones acordadas con las entidades financiadoras, éstas estarían facultadas para ejecutar las garantías otorgadas a su favor. Asimismo, las entidades de crédito financiadoras cuentan típicamente con una promesa de hipoteca sobre los activos de las compañías participadas, la cual puede materializarse ante la ruptura de determinados ratios financieros o *covenants* relacionados con la evolución de los estados financieros y endeudamiento de la participada.

Situaciones adversas de los mercados financieros podrían provocar incumplimientos de tales ratios financieros o *covenants* por parte de las entidades participadas o de incapacidad de cumplimiento de las obligaciones de pago, lo que obligaría a la Sociedad a renegociar tales ratios o *covenants* con las entidades financieras prestamistas al objeto de alcanzar un acuerdo con las mismas y obtener las oportunas dispensas (*waivers*). En caso de no alcanzarse un acuerdo con dichas entidades financiadoras, éstas podrían exigir el vencimiento anticipado de la deuda.

Asimismo, la constitución de derechos reales de prenda sobre las acciones o participaciones de las participadas a favor de las entidades financiadoras supone una limitación a la liquidez de las inversiones, dado que la prenda sólo se extingue en el momento de la cancelación total de la financiación bancaria. La extinción de la prenda, en caso de venta de acciones o participaciones

sociales, sólo se produce con la cancelación o sustitución de la citada financiación bancaria por parte del vendedor con parte de los recursos obtenidos de la venta. En el eventual caso de que el comprador de la inversión de la Sociedad pretendiera subrogarse en la deuda existente de la compañía participada, en lugar de proceder a la liquidación de la misma en el momento de la compra, el cambio de control debería ser aprobado por los acreedores o sindicato bancario, lo que podría afectar negativamente a la transacción.

A la fecha del presente Folleto las acciones de Alcad, High Tech, Novolux, Global Abbasi (sociedad a través de la que N+1 Dinamia Portfolio invierte en Probos) y MBA (todas ellas Entidades Cartera Dinamia) se encuentran pignoradas a favor de determinadas entidades de crédito.

## **1.6 Sector altamente competitivo**

El sector de servicios financieros en el que la Sociedad desarrolla sus actividades de asesoramiento y gestión de activos es altamente competitivo. El éxito de la Sociedad en el mercado español e internacional dependerá de su capacidad para mantener su competitividad frente a otras empresas del sector. La Sociedad se enfrenta a importantes competidores como:

- (i) Grupos internacionales y nacionales de tipo financiero, bancario, así como grandes firmas de auditoría, que cuentan con importantes economías de escala, amplias redes de comercialización, presencia global, así como con una gama de productos y servicios complementarios a los servicios prestados por la Sociedad, que ésta, por su vocación de compañía especializada, no ofrece.
- (ii) Sociedades independientes de carácter nacional (presentes en los diferentes países donde la Sociedad presta sus servicios) con un alto grado de diversificación y/o especialización en una o varias de las actividades que la Sociedad desarrolla.

El sector del asesoramiento financiero en particular presenta además pocas barreras de entrada que favorecen la aparición de pequeñas *boutiques* que podrían competir con la Sociedad.

Asimismo, la globalización de los mercados financieros unida a la armonización de los marcos normativos europeos, hacen que la actividad transfronteriza de los competidores internacionales sea más elevada. En consecuencia, el número de competidores nacionales e internacionales en el sector financiero ha crecido de manera relevante, lo que podría incidir de manera negativa en las fuentes de ingreso de la Sociedad.

## **1.7 Riesgo reputacional**

Este riesgo es particularmente relevante en el sector en el que actúa la Sociedad, debido a que la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad requiere que se mantenga la confianza de los clientes, inversores, acreedores y mercado en general, generándose una exposición a la incertidumbre como consecuencia de la percepción que los participantes del mercado de valores y del sector financiero puedan tener acerca de la Sociedad.

La Sociedad cuenta con una política de selección de personal, colaboradores y proveedores de servicios basada en la capacidad y honorabilidad profesional y comercial de éstos, asimismo la Sociedad cuenta con procedimientos de control interno dirigidos a mitigar el riesgo reputacional y garantizar en la medida de lo posible una conducta adecuada de su personal, colaboradores y proveedores de servicios.

No obstante, siempre existe el riesgo de que la Sociedad se vea afectada negativamente por eventuales conductas indebidas de tales sujetos.

Asimismo, puede haber factores externos, ajenos al control de la Sociedad, como por ejemplo actuaciones indebidas o escándalos de otros proveedores de servicios de inversión que podrían deteriorar su imagen o determinar un posicionamiento negativo en la mentalidad de los clientes, inversores y público en general y que se produzca una pérdida de confianza en la Sociedad debido a una pérdida de credibilidad en el sector financiero.

Todo ello podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, el resultado de las transacciones o en la situación financiera de la Sociedad.

### **1.8 Actividad altamente regulada**

Una parte significativa de las filiales de la Sociedad desarrollan actividades reguladas y supervisadas. Los ingresos procedentes de los negocios regulados, de conformidad con cálculos internos no auditados del Grupo N+1, supusieron un 45,07% de los ingresos totales de N+1. Dichas sociedades se ven obligadas a cumplir con una serie de obligaciones tales como el mantenimiento de unos recursos propios mínimos, coeficientes de solvencia y liquidez, una estructura organizativa adecuada a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades, honorabilidad de sus administradores y gestores, procedimientos administrativos y contables adecuados, limitaciones en la comercialización de productos y servicios, llevanza de registros obligatorios, políticas y procedimientos de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo y otras muchas exigencias regulatorias (en el apartado 5.1.4. del presente Folleto se puede obtener información adicional sobre la legislación aplicable a la Sociedad y sus participadas).

La vigilancia del cumplimiento de esta normativa puede conllevar dificultades técnicas y suponer una gran carga para la Sociedad a la hora de implementar las medidas que garanticen el cumplimiento de tales obligaciones regulatorias, lo cual se ve agravado por los cambios permanentes que se producen en la normativa aplicable al sector de actividad de la Sociedad y sus filiales, que implican permanentes adaptaciones de la Sociedad y su grupo a tales cambios y exigencias que podrían provocar un impacto sustancial adverso en sus actividades, resultado y situación financiera.

Aunque la Sociedad estima que sus políticas, medidas y procedimientos internos resultan suficientes para cumplir con la legislación aplicable, no puede garantizar que no se produzcan incumplimientos. El incumplimiento o cumplimiento inadecuado de tales exigencias, tendría un impacto negativo en la Sociedad y sus actividades y podría acarrear graves consecuencias para ésta, tales como sanciones, multas y, en particular, consecuencias negativas para su reputación.

Adicionalmente, la condición de sociedad cotizada de N+1 Dinamia implica asimismo la necesidad de cumplir con obligaciones de transparencia y reporte a los organismos supervisores competentes, cuyo incumplimiento o cumplimiento defectuosos podrían ocasionar situaciones adversas para la Sociedad, ya sea por sanciones o multas de los supervisores financieros competentes o por una visión negativa de la Sociedad por parte de los inversores o analistas financieros.

### **1.9 Riesgo derivado del blanqueo de capitales y de la financiación de actividades terroristas**

Las actividades de asesoramiento en fusiones y adquisiciones de empresas o inversión en activos inmobiliarios, y la gestión de vehículos de inversión que desarrollan las filiales de la Sociedad son susceptibles de ser utilizadas por personas o entidades vinculadas con el blanqueo de capitales o financiación del terrorismo. Dichas personas o entidades utilizan estructuras de inversión cada vez más complejas y sofisticadas para llevar a cabo operaciones de lavado de dinero o

financiación de actividades delictivas. La Sociedad cuenta con sólidos procedimientos en materia de prevención de blanqueo de capitales, lo cual, unido al hecho de que ni la Sociedad ni ninguna de sus filiales tienen la condición de entidades de crédito, mitiga de manera relevante el riesgo de ser utilizada para tales fines. No obstante, no puede garantizarse que las actividades de la Sociedad no puedan ser aprovechadas para realizar blanqueo de capitales o financiación de actividades delictivas, lo que en su caso podría conllevar graves consecuencias, incluidas sanciones, multas y en particular consecuencias para su reputación, lo que podría provocar un impacto significativo adverso sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **1.10 Riesgo operacional y de continuidad de negocio**

El riesgo operacional hace referencia a las posibles pérdidas resultantes de una falta de adecuación o de un eventual fallo de los procesos, del personal o de los sistemas internos con los que cuenta la Sociedad, bien por causa de acontecimientos externos, tales como errores humanos del personal interno o de los proveedores de servicios, o bien por intrusiones en los sistemas tecnológicos que puedan hacer peligrar la seguridad de las infraestructuras de la Sociedad.

El riesgo operacional se puede traducir también en el riesgo de continuidad del negocio, que deriva de la posible concurrencia de contingencias por fallos de comunicaciones, fallos de energía, funcionamiento erróneo de los sistemas informáticos u otros elementos inesperados o de fuerza mayor, tales como incendios, guerras o desastres naturales.

La Sociedad dispone de un plan de continuidad de negocio de acuerdo con lo establecido en la normativa del mercado de valores que le resulta de aplicación, el cual se traduce en distintos planes de cobertura de los riesgos citados anteriormente. Asimismo, la Sociedad realiza un seguimiento y evaluación continua para detectar cualquier materialización de riesgo derivado de posibles errores en la intermediación, verificando el correcto funcionamiento del sistema de control.

No obstante, en caso de que se den tales errores o situaciones de las anteriormente referidas la Sociedad podría incurrir en pérdidas sustanciales o ser objeto de reclamaciones por parte de terceras personas perjudicadas que podrían provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultado y situación financiera de la Sociedad.

El riesgo operacional afecta fundamentalmente a la actividad de la Sociedad proveniente de N+1. Dicho riesgo fue cuantificado en el informe anual de autoevaluación del capital del grupo N+1 correspondiente al ejercicio 2014 como el 8 por ciento de una exposición máxima de 96,4 millones de euros, es decir, 7,7 millones de euros.

### **1.11 Riesgo de fraude**

Incluye aquellos supuestos de abuso de confianza, dolo, robo, engaño o estafa por parte de clientes o de personas vinculadas a la Sociedad, ya sean empleados, directivos, administradores, colaboradores o proveedores de servicios. Estos supuestos podrían provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultado de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

Para atenuar tal riesgo de fraude, la Sociedad dispone de procedimientos de control interno dirigidos a controlar y minimizar este riesgo. Adicionalmente, tiene contratada una póliza de seguro de responsabilidad mediante la cual se aseguran las posibles contingencias derivadas del riesgo de infidelidad y fraude. Dicha póliza tiene un límite de cobertura anual de 12 millones de euros, y una franquicia de 45.000 euros por siniestro cubierto.

## **1.12 Riesgo de litigiosidad**

El papel de la Sociedad como asesor financiero o como gestor/asesor de vehículos de inversión y patrimonios ajenos, los cuales conllevan la toma de decisiones complejas y la elaboración de análisis o informes financieros sobre la base de los cuales los clientes o terceros toman decisiones relevantes en relación con transacciones económicas significativas, tales como elaboración de valoraciones, *fairness opinions*, y otros documentos similares, acentúan el riesgo de la Sociedad de incurrir en responsabilidades legales frente a sus clientes o terceras personas.

Asimismo, la actividad de inversión de la cartera propia o ajena conlleva, en ocasiones, la participación de las filiales de la Sociedad o miembros de sus equipos profesionales en los órganos de administración de las sociedades participadas. Dicha participación puede conllevar la asunción de responsabilidad derivada del cargo de administrador, lo cual podría afectar significativamente a la actividad de la Sociedad y su reputación profesional.

A tales efectos, la Sociedad dispone de procedimientos de control interno dirigidos a controlar y minimizar este riesgo. Adicionalmente, la Sociedad mantiene contratada una póliza de seguro de responsabilidad civil profesional y de responsabilidad de directivos y administradores a fin de cubrir la potencial responsabilidad legal en la que la Sociedad o sus accionistas, administradores, directivos y empleados puedan incurrir.

El hecho de que la Sociedad pueda verse involucrada como parte demandada en litigios relevantes tendría un impacto significativo en la Sociedad y en sus actividades presentes y futuras.

A cierre del ejercicio 2014 las potenciales contingencias derivadas de los procedimientos en los que actualmente se encuentra incurso la Sociedad no se encuentran provisionadas, ya que se considera poco probable la materialización de las mismas. En cualquier caso, los procesos litigiosos son intrínsecamente inciertos y podrían terminar teniendo un resultado desfavorable para la Sociedad. Un resultado negativo de dichos litigios podría afectar a los resultados y a la actividad de N+1 Dinamia. Se puede obtener mayor información sobre los principales litigios que afectan a N+1 Dinamia en el apartado 20.8 del Folleto.

## **1.13 Dependencia de los equipos profesionales y personal clave**

Tanto la actividad de la Sociedad como de sus distintas filiales dependen en gran medida de los profesionales que desarrollan la gestión diaria y la definición estratégica del negocio de la Sociedad y sus filiales. El personal de la Sociedad cuenta con cierto reconocimiento dentro del sector de actividad al que pertenece y hace que su marca esté asociada a dichos profesionales.

En este sentido, la competitividad de la Sociedad depende en gran medida de su capacidad para identificar y retener a dicho personal ejecutivo. La incapacidad de la Sociedad de retener e incorporar, a su equipo, profesionales de prestigio afectará negativamente a su crecimiento y a la implementación de su plan estratégico, y en consecuencia a sus ingresos y cuenta de resultados.

Tanto en la actividad de asesoramiento financiero como en la actividad de gestión/asesoramiento de activos es fundamental contar con personal que tenga experiencia y reconocimiento adecuados en el sector. La percepción de los clientes sobre la Sociedad y sus actividades depende en gran medida del prestigio de sus profesionales y equipos directivos. En este sentido, la salida o pérdida de los equipos directivos que desarrollan la actividad de gestión/asesoramiento de activos o asesoramiento financiero puede ser el desencadenante para la reducción o incluso la terminación de los fondos encomendados a la Sociedad para su gestión, así como la reducción del número o tamaño de operaciones corporativas en las que la Sociedad pueda prestar sus servicios.

## **2 FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR**

### **2.1 Riesgos asociados con el mecanismo de crecimiento a través de asociaciones estratégicas con equipos locales**

La expansión de la Sociedad se lleva a cabo generalmente sobre la base de asociaciones estratégicas (*joint ventures*) con equipos de profesionales. La presencia internacional en relación con la actividad de asesoramiento financiero así como con la actividad de gestión/asesoramiento de activos y asesoramiento, así como el desarrollo de nuevas ramas de actividad a nivel nacional e internacional, son fundamentales para el crecimiento e implementación del plan estratégico de la Sociedad.

La Sociedad constituye con carácter general dichas asociaciones sobre la base de una estructura societaria que le permite mantener el control accionario y de derechos de voto sobre los equipos profesionales que desarrollan la actividad en tales mercados. No obstante, potenciales desacuerdos o conflictos entre la Sociedad y los equipos o entre la Sociedad y sus otros socios en las asociaciones estratégicas (*joint ventures*) tendrían un impacto negativo en el Grupo N+1 Dinamia y en sus actividades, especialmente en relación con los flujos de caja que recibe la matriz.

En la medida que la Sociedad lleve a cabo más operaciones de desarrollo corporativo que impliquen nuevas asociaciones con otros equipos de profesionales tanto nacionales como internacionales, se incrementarán los riesgos a los que se enfrente la Sociedad, tales como la dificultad de integrar tales equipos a la cultura y forma de actuación de la Sociedad, nuevos riesgos financieros, reputacionales, operativos y tecnológicos, y de control.

De conformidad con las cuentas anuales consolidadas del Grupo N+1 correspondientes al ejercicio 2014, el beneficio neto consolidado de N+1 asciende a 18,5 millones de euros, de los cuales 23,44% corresponde al importe atribuido a los intereses minoritarios de las filiales controladas por la Sociedad y el 15,17% procede de las filiales en las que ésta no cuenta con una participación de control.

### **2.2 Riesgo derivado de conflictos de intereses**

Las actividades de asesoramiento financiero, gestión/asesoramiento de activos e inversión de cartera propia desarrolladas por la Sociedad pueden generar conflictos de intereses, reales o potenciales, y los mecanismos para evitarlos o mitigarlos así como, en su caso, gestionar adecuadamente su resolución son fundamentales para el prestigio y buen hacer de la Sociedad, así como para la percepción que de la Sociedad tengan sus clientes y los participantes en los mercados financieros en general.

En este sentido, la Sociedad se puede encontrar en situaciones muy diversas de conflictos de intereses, tales como asesorar a un cliente que es una contraparte de un cliente anterior, que dos clientes soliciten el asesoramiento de la Sociedad en relación con una misma transacción o, incluso, que los propios intereses de la Sociedad o de sus fondos gestionados puedan colisionar entre sí o con los de otros clientes. Asimismo, la actividad de análisis e intermediación desarrollada por la filial de la Sociedad es generadora de conflictos de intereses entre otras áreas de negocio.

La Sociedad cuenta con procedimientos de control para evitar la generación de estos conflictos o, en caso de que esto no sea posible, evitar la gestión inadecuada de tales conflictos de intereses. No obstante, fallos en tales procedimientos de control que impidan identificar a tiempo tales conflictos o resolverlos de una manera adecuada, podrían tener un impacto negativo significativo en la actividad de la Sociedad y en la percepción que del mismo tienen sus clientes y el resto de

participantes en el mercado financiero, lo cual afectaría negativamente a la capacidad de la Sociedad de generación de nuevas operaciones y líneas de negocio.

### **2.3 Riesgo de tipo de cambio**

La moneda en la que la Sociedad elabora su información interna y contabilidad es el euro. La Sociedad firma contratos e incurre en costes denominados en monedas distintas del euro y puede suceder que la Sociedad no sea capaz de cuadrar ingresos con costes denominados en las mismas monedas o que el tipo de cambio de esas monedas con respecto al euro varíe significativamente. Estas variaciones pueden tener un impacto adverso en los resultados de la Sociedad.

Además, determinadas compañías de la Sociedad en el extranjero elaboran sus estados contables en monedas distintas al euro. En el proceso de consolidación de las cuentas de la Sociedad, las variaciones del tipo de cambio de esas monedas respecto al euro pueden generar ingresos y gastos derivados de la conversión en euros de los activos, pasivos, ingresos y gastos. La Sociedad no puede asegurar que sea siempre capaz de cubrir los riesgos del tipo de cambio en la conversión.

De conformidad con las cuentas anuales consolidadas del Grupo N+1 correspondientes al ejercicio 2014, el resultado del grupo N+1 Dinamia proveniente de divisa no euro (principalmente libra esterlina y francos suizos) ascendió a 14,3% del resultado atribuido a la entidad dominante del Grupo N+1.

### **2.4 Riesgos inherentes a la expansión internacional**

La Sociedad opera actualmente tanto en territorio nacional como internacional. Operar en mercados internacionales expone a la Sociedad a diversos riesgos, entre ellos:

- Restricciones en los movimientos de los fondos, limitaciones en la repatriación de fondos o expropiación de activos.
- Acceso limitado a los mercados durante periodos concretos.
- El cambio y consiguiente dificultad de cumplimiento normativo de los diferentes países, incluyendo la legislación fiscal y laboral.
- Acciones restrictivas adoptadas por los gobiernos locales, incluyendo la imposición de fondos o expropiación de activos.

En la medida en la que el negocio internacional se vea afectado por condiciones económicas, sociales y políticas adversas difícilmente predecibles, la Sociedad podría experimentar interrupciones en su actividad, y como consecuencia, pérdidas, pudiendo reducir considerablemente los ingresos y beneficios de la Sociedad.

En los apartados 17.1 y 6.2.3 del Folleto, se puede obtener más información sobre la distribución geográfica de los empleados y los ingresos del grupo N+1 Dinamia, respectivamente.

## **3 FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LOS VALORES OFERTADOS Y A SU NEGOCIACIÓN**

### **3.1 Volatilidad del precio de las acciones de N+1 Dinamia**

El precio de mercado de las acciones de la Sociedad puede ser volátil. Factores como las fluctuaciones en los resultados operativos de la Sociedad o de sus competidores, publicidad negativa, cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la Sociedad o, en

general, sobre el sector de actividad en el que la Sociedad opera y en la situación de la economía en general o de los mercados financieros, podrían tener un efecto material adverso en el precio de mercado de las acciones.

Por otra parte, a lo largo de los últimos meses, los mercados de valores en España y en el resto del mundo han sufrido una importante volatilidad en los precios y volúmenes de negociación. Esta volatilidad podría tener graves efectos en el precio de mercado de las acciones de la Sociedad, con independencia de sus resultados de explotación y situación financiera.

### **3.2 Limitada capitalización bursátil y *free float***

La capitalización bursátil de Dinamia durante la sesión de 17 de julio de 2015 (previa a la Fusión) era de 119.326.536 millones de euros, con una capitalización del capital flotante (*free float*) de Dinamia a 13 de julio de 2015 de 40.708.438,3 millones de euros. El índice IBEX-Small Caps, del que Dinamia forma parte, engloba a 30 sociedades con capitalizaciones bursátiles de entre 70 y 1.884 millones de euros, mientras que la compañía de menor capitalización del IBEX-35 ascendía a 1.832 millones de euros, a 17 de julio de 2015, por lo que Dinamia puede considerarse un valor de pequeña capitalización. Estos valores suelen caracterizarse por su mayor sensibilidad a las órdenes de los operadores, una menor profundidad y una volatilidad alta. El volumen medio de contratación de Dinamia durante los doce meses a contar desde el 17 de julio de 2014 ha sido de 14.233,7 títulos valores. El ratio de rotación anual del capital (calculado como la división del volumen total del año, desde el 17 de Julio de 2014, entre el número total de acciones) ascendió al 0,22 durante los últimos 12 meses a contar desde el 17 de julio de 2014.

### **3.3 Riesgo asociado a la venta posterior de acciones**

A la fecha del presente folleto la Sociedad cuenta con seis accionistas significativos (los “**Accionistas Significativos**”) de los cuales cuatro han suscrito un compromiso de *lock-up* (para mayor información sobre el mismo véase el apartado 14.2 del presente Folleto). En el caso de que tras la admisión de las acciones alguno de los dos accionistas significativos que no han suscrito el compromiso de *lock-up*, esto es, Anpora Patrimonio, S.L. y Electra Private Equity Partners 1995, o, una vez finalizado el periodo de *lock-up*, cualquiera de los Accionistas Significativos vendiera un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado, o pudiera existir la percepción de que dicha venta pudiera ocurrir, el valor de las acciones podría verse afectado negativamente.

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

La Sociedad ha fijado el reparto de dividendos como base de su política general de remuneración al accionista. Esta política supone la distribución de un mínimo del 60% del beneficio de la Sociedad, excluido el resultado derivado de operaciones o ajustes contables no materializados en caja, ya sea en efectivo o en instrumentos equivalentes (para mayor información sobre la política de remuneración al accionista de la Sociedad véase el apartado 20.7 del Documento de Registro). Dicha política no supone un compromiso vinculante de la Sociedad y podrá ser modificada, total o parcialmente, en cualquier momento posterior a la fecha del presente Folleto. Si dicha política no se viera modificada en el futuro, no existe ninguna obligación de la Sociedad de seguirla o realizar el reparto de dividendos conforme a la misma. No obstante, y pese a que la Sociedad pudiera estar dispuesta a seguir la política descrita en el apartado 20.7, existe el riesgo de que la Sociedad no pudiera materializar esta política como consecuencia de diversos factores, siendo los más relevantes: (i) la generación de beneficios; (ii) la posición futura de tesorería de la Sociedad y (iii) todos aquellos factores internos y externos que pudieran determinar la posibilidad y/o conveniencia de repartir dividendos en un futuro, y en particular, los coeficientes de solvencia que la Sociedad está obligada a mantener en su condición de entidad dominante de un grupo de

empresas de servicios de inversión. Para mayor información sobre la legislación específica aplicable a la Sociedad véase el apartado 5.1.4 del Documento de Registro.

### III. DOCUMENTO DE REGISTRO

#### 0 TÉRMINOS DEFINIDOS RELATIVOS A LA FUSIÓN

En el presente documento de registro (el “**Documento de Registro**”), las menciones siguientes tendrán el significado que a continuación se expresa:

“**Fusión**” hace referencia a la fusión por absorción de N+1 (sociedad absorbida) por Dinamia (sociedad absorbente), efectiva a partir del 20 de julio de 2015. Como consecuencia de la Fusión, se ha producido la disolución sin liquidación de N+1, así como la integración en el Grupo N+1 Dinamia de las sociedades dependientes que anteriormente formaban parte del Grupo N+1. Para más información véase el punto 5.1.5 del presente Documento de Registro.

“**Folleto**” hace referencia al presente Documento de Registro, a la Nota de Valores (tal y como este término se describe en la misma), al Módulo de Información Financiera Pro-Forma, al Resumen y a la sección en la que se recogen los factores de riesgo.

“**Segregación**” hace referencia a la segregación por parte de Dinamia de parte de su cartera de participadas a favor de N+1 Dinamia Portfolio.

“**Dinamia**” hace referencia a la sociedad absorbente “Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.”.

“**N+1**” y “**Grupo N+1**” hacen referencia, respectivamente a la sociedad absorbida “N más Uno IBG, S.A.”, y al grupo de sociedades que estaba integrado por la sociedad absorbida y sus sociedades dependientes, en los términos y de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio, hasta la fecha de efectividad de la Fusión.

“**N+1 Dinamia**”, la “**Sociedad**” o “**Grupo N+1 Dinamia**” hacen referencia, respectivamente, a N+1 Dinamia, S.A. sociedad resultante de la fusión entre Dinamia (sociedad absorbente) y N+1 (sociedad absorbida), y al grupo de sociedades integrado por N+1 Dinamia y sus sociedades dependientes, en los términos y de conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio, a partir de la fecha de efectividad de la Fusión.

“**N+1 Dinamia Portfolio**” hace referencia a N+1 Dinamia Portfolio, S.L., sociedad íntegramente participada por Dinamia que concentra la antigua cartera de participadas de ésta recibidas tras la Segregación.

## **1 PERSONAS RESPONSABLES**

**1.1 Todas las personas responsables de la información que figura en el documento de registro y, según los casos, de ciertas partes del mismo, con, en el último caso, una indicación de las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social**

D. Santiago Eguidazu Mayor, en su condición de Presidente y Consejero Delegado de N+1 Dinamia; D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero, en su condición de Director General de la Sociedad; D. Francisco Albella Amigo, en su condición de Director del Departamento Jurídico de la misma, y D. Federico Pastor Arnauda, en su condición de Presidente de Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C, S.A.; los cuatro en nombre y representación de N+1 Dinamia y especialmente autorizados al efecto en virtud del acuerdo adoptado por el consejo de administración de la Sociedad de fecha 22 de julio de 2015, asumen, en nombre de N+1 Dinamia, la responsabilidad de la totalidad de la información contenida en el Documento de Registro.

La información contenida en el Documento de Registro ha sido redactada de conformidad con lo dispuesto en el Anexo I del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

**1.2 Declaración de los responsables del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. En su caso, una declaración de los responsables de determinadas partes del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la parte del folleto del que sean responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido**

D. Santiago Eguidazu Mayor, D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero, D. Francisco Albella Amigo y D. Federico Pastor Arnauda, como responsables del presente Documento de Registro, y en los términos del apartado 1.1 anterior, aseguran, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión material que pudiera afectar de modo relevante a su contenido.

## 2 AUDITORES DE CUENTAS

### 2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor para el periodo cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)

#### Dinamia

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (“**PwC**”), con domicilio en Madrid, Torre PwC, Paseo de la Castellana número 259B, con número de identificación fiscal B-79.031.290 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0242 y en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 9.267, libro 8.054, folio 75, sección 3ª, hoja 87250-1, en calidad de auditor de Dinamia, ha auditado las cuentas anuales individuales de Dinamia correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, preparadas conforme a la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo (“**Circular 11/2008**”). Dinamia no presenta cuentas consolidadas históricas.

#### N+1

Deloitte, S.L. (“**Deloitte**”), con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, con número de identificación fiscal B-79.104.469 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C) con el número S-0692 y en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414, inscripción 96, en calidad de auditor de N+1, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de N+1 correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014. Las cuentas anuales individuales auditadas de N+1 de los ejercicios 2012, 2013 y 2014 están preparadas conforme los Principios Contables Generalmente Admitidos en España (los “**PCGA**”), mientras que las cuentas anuales consolidadas auditadas de N+1 de los ejercicios 2012, 2013 y 2014 están preparadas conforme a la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 7/2008 sobre normas contables, cuentas anuales, estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo (la “**Circular 7/2008**”).

#### Información financiera pro-forma de N+1 Dinamia

Como consecuencia de la Fusión, la Sociedad incorpora al presente Folleto, información financiera pro-forma no auditada con fines exclusivamente informativos. Para mayor detalle sobre la preparación de esta información financiera pro-forma, véase la Sección IV del presente Folleto.

Deloitte emitió con fecha 22 de julio de 2015 un informe especial según lo dispuesto en el Anexo II del Reglamento CE número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004 sobre la información financiera pro-forma relativo a la fusión entre Dinamia y N+1, sobre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014 y que se reproduce en la sección IV del presente Folleto (la “**Información Pro-Forma**”).

La Información Pro-Forma refleja el impacto hipotético de Fusión a 31 de diciembre de 2014 como si la transacción se hubiera producido a 31 de diciembre de 2014 a efectos del balance de situación y el 1 de enero de 2014 a efectos de la cuenta de resultados.

La Información Pro-Forma no auditada no representa la situación financiera y operativa real del Grupo N+1 Dinamia tras la Fusión, ni pretende realizar tampoco proyección alguna de los resultados operativos del Grupo en cualquier periodo futuro o de la situación financiera del Grupo N+1 Dinamia en cualquier fecha futura y no refleja otros gastos en los que deberá incurrir la Sociedad para llevar a cabo dicha integración.

Asimismo, conviene tener en consideración que, de haber sido otros los criterios tomados en la elaboración de la Información Pro-Forma, los resultados podrían haber sido distintos y, por lo tanto, la información facilitada podría no ser comparable con datos realizados bajo hipótesis diferentes.

Como consecuencia de todo lo anterior, la Información Pro-Forma no auditada no debería ser tomada como indicador de los resultados futuros de las operaciones del Grupo N+1 Dinamia tras la Fusión.

## **2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes**

Los auditores no han renunciado, ni han sido apartados de sus funciones durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Hasta la Fusión, el auditor de Dinamia ha sido PwC, y el de N+1, Deloitte. La junta general de accionistas celebrada el 29 de abril de 2015 acordó nombrar a Deloitte como auditor de cuentas de N+1 Dinamia y de su grupo consolidado para un periodo de tres años.

## **3 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

### **3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera**

A continuación, se facilita información financiera histórica tanto de Dinamia como de N+1. A los efectos de la presentación de la misma, la información financiera de las sociedades se presenta de la siguiente manera:

#### **Dinamia**

La información individual de Dinamia se presenta de conformidad con la Circular 11/2008. Dinamia no presenta información consolidada.

#### **N+1**

La información consolidada de N+1 se presenta de conformidad con la Circular 7/2008.

## Dinamia

Principales magnitudes de los balances de situación para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Partidas más relevantes del balance a 31 de diciembre (miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
<b>ACTIVO</b>					
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo <sup>(1)</sup>	82.650	98.968	(16)	74.705	32
Instrumentos de patrimonio	39.077	43.972	(11)	24.524	79
Préstamos y créditos a empresas	43.573	54.996	(21)	50.181	10
Inversiones financieras a largo plazo <sup>(2)</sup>	12.178	11.672	4	9.886	18
Activos por impuesto diferido	0	3	(100)	5	(53)
Efectivos y otros activos líquidos equivalentes	54.097	21.649	150	49.072	(56)
Otros activos corrientes	1.054	169	524	1.871	(91)
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
Patrimonio neto <sup>(3)</sup>	137.534	117.166	17	120.541	(3)
Capital social	48.838	48.838	0	48.838	0
Pasivo corriente	915	1.480	(38)	471	214
Pasivo no corriente <sup>(4)</sup>	11.530	13.815	(17)	14.527	(5)
<b>Total Balance</b>	<b>149.979</b>	<b>132.461</b>	<b>13</b>	<b>135.539</b>	<b>(2)</b>

(1) Incluye participación en capital social y préstamo participativo en sociedades no cotizadas

(2) Incluye participación en fondos de capital riesgo

(3) Incluye Capital Social, Prima de Emisión, Reservas y Resultado del Ejercicio

(4) Incluye provisiones a largo plazo por comisiones de la gestora e ingresos a distribuir en varios ejercicios

Principales magnitudes de las cuentas de resultados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de diciembre (miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
Resultados financieros <sup>(1)</sup>	9.040	8.464	7	7.954	6
Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)	12.383	(3.101)	(499)	32.266	(110)
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-) <sup>(2)</sup>	10.713	5.160	108	(12.378)	(142)
Otros resultados de explotación	(3.851)	(3.506)	10	(1.669)	110
<b>Resultado neto</b>	<b>28.285</b>	<b>7.017</b>	<b>303</b>	<b>26.173</b>	<b>(73,19)</b>

(1) Comprende intereses de cuentas corrientes, intereses de adquisición temporal de activos (repos), intereses de préstamos participativos y dividendos

(2) Correcciones de valor de préstamos participativos y participaciones

Principales ratios financieros a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Principales ratios (miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Resultado neto / Patrimonio neto (ROE)	20,57%	5,99%	21,71%
Resultado neto / Activo Total (ROA)	18,86%	5,30%	19,31%

## N+1

### Datos Consolidados N+1

Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparados conforme a la Circular 7/2008

(miles de euros) (N+1) (Consolidado)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
Tesorería	68	74	(8)	157	(53)
Activos financieros disponibles para la venta <sup>(1)</sup>	5.155	4.849	6	1.166	316
Inversiones crediticias <sup>(2)</sup>	46.140	30.472	51	27.676	10
Participaciones <sup>(3)</sup>	13.132	8.650	52	7.170	21
Activo material	1.641	1.902	(14)	1.036	84
Activo intangible	3.558	3.628	(2)	3.257	11
Activos fiscales	49	94	(48)	12	683
Resto de activos	2.819	863	227	763	13
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>
Pasivo financiero a coste amortizado	4.737	1.135	317	1.497	(24)
Pasivos fiscales	3.964	1.225	224	1.783	(31)
Resto de pasivos	17.292	8.852	95	9.125	(3)
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>25.993</b>	<b>11.212</b>	<b>132</b>	<b>12.405</b>	<b>(10)</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>46.569</b>	<b>39.320</b>	<b>18</b>	<b>28.832</b>	<b>36</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>

(1) La variación entre 2012 y 2013 corresponde a la entrada en el perímetro de una participación de 2.899 miles de euros en el fondo N+1 PEFII a través de la filial Baruch Inversiones, S.L.

(2) Incluye deudores a la vista netos de deterioro + Depósitos en entidades de crédito + Adquisición temporal de activos

(3) Recoge los instrumentos de capital emitidos por las entidades participadas por el Grupo N+1 que son Entidades Asociadas (tal y como este término se define a continuación).

Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparados conforme a la Circular 7/2008

<b>Principales magnitudes de cuenta y pérdidas y ganancias (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Ingresos	69.618	45.874	52	44.997	2
Intereses y rendimientos asimilados	7	32	(78)	41	(22)
Rendimientos de instrumentos de capital	-	9	(100)	60	(85)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	2.803	1.763	59	(510)	(446)
Comisiones percibidas	66.808	44.070	52	45.406	(3)
Margen bruto <sup>(1)</sup>	69.134	44.909	54	44.317	1
Gastos de explotación	(44.699)	(30.869)	45	(29.414)	5
% sobre ingresos	(64)	(67)	(4)	(65)	3
Margen Ordinario <sup>(2)</sup>	24.435	14.040	74	14.903	(6)
% sobre ingresos	35	31	13	33	(6)
Resultados antes de impuestos	24.294	14.040	73	14.764	(5)
% sobre ingresos	35	31	13	33	(6)
Resultados consolidados después de impuestos	18.470	10.321	79	10.087	2
% sobre ingresos	27	22	23	22	0
Resultado atribuido a la entidad dominante	14.140	8.338	70	9.997	(17)
Resultado atribuido a minoritarios	4.330	1.983	118	90	(2.103)

(1) Margen bruto agrupa intereses netos + comisiones percibidas y satisfechas + resultado de entidades valoradas por el método de participación + Resultados de operaciones financieras + diferencias netas de cambio + otros productos y cargas de explotación.

(2) Margen ordinario (equivalente a resultado de explotación) calculado como Ingresos – Gastos +/- Resultados de operaciones financieras +/- Diferencias de cambio – Otras cargas de explotación – Gastos de personal – Otros gastos de explotación

Principales ratios para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012

<b>Principales ratios (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Resultado atribuido entidad dominante / Patrimonio Neto excluido minoritarios (ROE)	35%	24%	-	37%	-
Gastos personal / Comisiones percibidas	45%	44%	-	42%	-
Margen ordinario / Ingresos	35%	31%	-	33%	-
Comisiones percibidas por profesional (miles de €)	420	313	34	445	(30)

Desglose de ingresos (comisiones percibidas) por línea de negocio

<b>miles de euros (N+1) (Consolidado)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>

<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>46.471</b>	<b>26.212</b>	<b>75</b>	<b>30.959</b>	<b>(14)</b>
% Sobre ingresos totales	70	60	-	68	-
Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	39.453	20.548	92	27.590	(26)
% sobre ingresos totales	59	47	-	61	-
Análisis e intermediación	7.018	5.664	24	3.369	68
% sobre ingresos totales	11	13	-	7	-
<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>20.337</b>	<b>17.858</b>	<b>14</b>	<b>14.447</b>	<b>24</b>
% sobre ingresos totales	30	40	-	32	-
<b>Ingresos totales</b>	<b>66.808</b>	<b>44.070</b>	<b>52</b>	<b>45.406</b>	<b>(3)</b>

Desglose del resultado atribuido a la entidad dominante por línea de negocio

Distribución del resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante por área de negocio <sup>(1)</sup> miles de euros (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>9.371</b>	<b>4.908</b>	<b>91</b>	<b>5.202</b>	<b>(6)</b>
% sobre beneficios totales	66	59	-	52	-
Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	6.677	2.286	192	5.090	(55)
% sobre beneficios totales	47	27	-	51	-
Análisis e intermediación	2.694	2.622	3	112	2.241
% sobre beneficios totales	19	31	-	1	-
<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>4.769</b>	<b>3.429</b>	<b>39</b>	<b>4.796</b>	<b>(29)</b>
% sobre beneficios totales	34	41	-	48	-
<b>Resultado atribuido a la entidad dominante</b>	<b>14.140</b>	<b>8.338</b>	<b>70</b>	<b>9.997</b>	<b>(17)</b>

(1) Cálculos internos de la sociedad no auditados cuyo objetivo es identificar la aportación de cada una de las líneas de negocio de N+1 al resultado atribuido a la entidad dominante en cada ejercicio. A efectos del mismo, los gastos de estructura se han repartido entre cada una de estas líneas en proporción al beneficio que aportan al conjunto.

### 3.2 Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio

El presente Documento de Registro no contiene información financiera seleccionada correspondiente a períodos intermedios del Grupo N+1 por no estar obligado a publicar información intermedia. No obstante, la Sociedad publicará datos intermedios relativos al Grupo N+1 en la información relativa al primer semestre de 2015 correspondiente a Dinamia.

En cuanto a Dinamia, se incluye a continuación la información financiera periódica que la compañía está obligada a presentar debido a su condición de entidad cotizada, esto es, la correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2015.

<b>Partidas más relevantes de Balance a 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 (Dinamia) (miles de €)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo <sup>(1)</sup>	83.866	82.650
Instrumentos de patrimonio	39.077	39.077
Préstamos y créditos a empresas	44.789	43.573
Inversiones financieras a largo plazo <sup>(2)</sup>	12.743	12.178
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	50.425	54.097
Otros activos corrientes	1.294	1.054
Capital Social	48.838	48.838
Patrimonio Neto <sup>(3)</sup>	137.460	137.534
Pasivo corriente	1.274	915
Pasivo no corriente <sup>(4)</sup>	9.595	11.530
Total balance	148.329	149.979

1 Incluye participación en el capital social y préstamo participativo en sociedades no cotizadas.

2 Incluye participación en fondos de capital riesgo

3 Incluye Capital Social, Prima de Emisión, Reservas y Resultado del Ejercicio

4 Incluye provisiones a largo plazo por comisiones de la gestora e ingresos a distribuir en varios ejercicios

<b>Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de marzo de 2015 y 2014 (Dinamia) (miles de €)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/03/2014</b>
Resultados financieros <sup>(1)</sup>	2.196	2.468
Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)	250	907
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-) <sup>(2)</sup>	(953)	(963)
Otros resultados de explotación	697	(826)
Resultado neto	2.190	1.587

1 Comprende intereses de cuentas corrientes, intereses de adquisición temporal de activos (repos), intereses de préstamos participativos y dividendos.

2 Correcciones de valor de préstamos participativos y participaciones

Principales ratios financieros a 31 de marzo de 2015:

<b>Principales ratios (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/03/2014<sup>(1)</sup></b>
Resultado neto / Patrimonio neto (ROE)	1,59%	1,34%
Resultado neto / Activo Total (ROA)	1,48%	1,19%

(1) Para el cálculo de los ratios a 31 de marzo de 2014 se han utilizado el balance y la cuenta de resultados a esa fecha

#### **4 FACTORES DE RIESGO**

Véase la sección II – “Factores de Riesgo” del presente Folleto.

## 5 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

### 5.1 Historial y evolución del emisor

#### 5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor

La denominación social del emisor es Nmás1 Dinamia, S.A.

La denominación comercial del emisor es N+1.

La denominación social de la sociedad absorbente en la Fusión era Dinamia Capital Privado, SCR, S.A.

La denominación social de la sociedad absorbida en la Fusión era N más Uno IBG, S.A.

#### 5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

N+1 Dinamia está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 12.530, folio 163, hoja número M-199.956 y cuenta con número de identificación fiscal A-81.862.724.

#### 5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos

Dinamia (tras la Fusión, N+1 Dinamia) fue constituida el 11 de noviembre de 1997 por tiempo indefinido bajo la denominación de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Luis Rueda Esteban, el día 11 de noviembre de 1997, con el número 5.818 de su protocolo.

#### 5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

N+1 Dinamia es una sociedad anónima española con domicilio social en Madrid, en la calle Padilla número 17, número de identificación fiscal A-81.862.724 y número de teléfono (0034) 91 745 8484.

La página web de la Sociedad es [www.nplusone.com](http://www.nplusone.com). Tras el cambio de la página web de la Sociedad (modificando el antiguo dominio web [www.nmas1dinamia.com](http://www.nmas1dinamia.com) por [www.nplusone.com](http://www.nplusone.com)) por el consejo de administración del día 22 de julio de 2015, la Sociedad ha decidido mantener operativa la antigua dirección de la Sociedad ([www.nmas1dinamia.com](http://www.nmas1dinamia.com)) por un periodo de al menos 30 días, de manera que la antigua dirección redirija a la nueva página web de la Sociedad, esto es, a [www.nplusone.com](http://www.nplusone.com).

En tanto que sociedad anónima cotizada, N+1 Dinamia está sujeta a la regulación establecida por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la ley de sociedades de capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**"), por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores (la "**Ley del Mercado de Valores**") y sus normativas de desarrollo.

Adicionalmente, N+1 Dinamia en su condición de entidad dominante de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, se encuentra sometida a supervisión de la CNMV y sujeta a la siguiente normativa sectorial:

- (i) Ley del Mercado de Valores y Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.
- (ii) Reglamento (UE) 575/2013, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (CRR).

- (iii) Circular 7/2008 y, subsidiariamente, en la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España sobre normas de información financiera pública y reservada.

Asimismo, el grupo N+1 Dinamia presta, a través de algunas de sus filiales, servicios de inversión y gestión de instituciones y entidades de inversión colectiva, los cuales se encuentran sujetos a (i) la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, (ii) la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo, y (iii) a la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

Por último, es relevante destacar que la normativa del sector financiero, al que pertenece el Grupo N+1 Dinamia, se encuentra cada vez más armonizada a nivel europeo, por lo que la Sociedad y su grupo se encuentran sometidos a la regulación financiera europea de aplicación directa, y a las directrices emitidas o que pueda emitir en el futuro la European Securities and Markets Authority (ESMA).

#### 5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

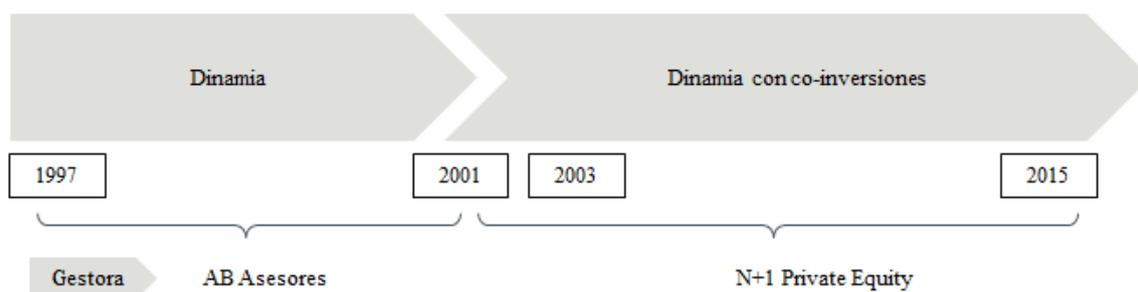
N+1 Dinamia nace como consecuencia de la fusión por absorción de N+1 por Dinamia.

A continuación se presenta los acontecimientos relevantes en el desarrollo de la actividad de cada una de las dos compañías así como una descripción de los acontecimientos e hitos relacionados con la creación de N+1 Dinamia.

#### Dinamia

La historia de Dinamia está ligada a la de su sociedad gestora, Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C., S.A. (inicialmente denominada AB Asesores Electra Capital Privado S.G.E.C.R., S.A. ("**AB Asesores Electra**")), actualmente sociedad participada al 100% por el Grupo N+1, y por tanto a la historia de la división de capital privado (*private equity*) del Grupo N+1 ("**N+1 Private Equity**").

La historia de N+1 Private Equity se remonta a principios de los años 90, inicio de la actividad de capital riesgo del grupo AB Asesores ("**AB Asesores**"), que fue una firma independiente especializada en asesoramiento financiero y gestión patrimonial en España. Se pueden distinguir 2 etapas:



#### (i) Dinamia (1997 - 2003)

Dinamia se constituye como una sociedad de capital riesgo el 11 de noviembre de 1997 con el propósito de mantener una cartera de inversión en empresas no cotizadas. La constitución de Dinamia es promovida por AB Asesores y Electra Fleming Holdings Limited.

El 24 de noviembre de 1997 Dinamia encomienda la gestión de sus activos a AB Asesores Electra (actualmente denominada N+1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.), entidad actualmente participada al 100% por el Grupo N+1 que viene realizando esta labor desde dicha fecha hasta la actualidad.

En diciembre de 1997 las acciones de Dinamia fueron admitidas a cotización mediante una oferta pública de suscripción de acciones por un importe efectivo aproximado de 20.000 millones de pesetas, es decir, aproximadamente, 120 millones de euros. La referida oferta pública se ejecutó a través de una ampliación de capital mediante la emisión de 9.000.000 acciones. Con los fondos derivados de esta oferta pública de suscripción se adquirió la totalidad de la cartera gestionada por AB Asesores Electra, compuesta por 13 compañías.

En 1999 Morgan Stanley adquiere AB Asesores e indirectamente el 50% de AB Asesores Electra. En 2001, se constituye N+1 por un grupo de profesionales procedentes de AB asesores, quien llega a un acuerdo con Morgan Stanley y Electra Partners (titular del 50 por ciento restante del capital de AB Asesores Electra) para comprar el negocio de capital riesgo de AB Asesores.

El equipo de N+1 Private Equity asume el seguimiento, gestión y desinversión de las 13 compañías heredadas de AB Asesores Electra.

#### Dinamia con co-inversiones (2003 - 2015)

En 2003 comienza una nueva etapa en la que Dinamia co-invierte con otros fondos también gestionados por N+1 Private Equity. Ese mismo año, Dinamia comienza a co-invertir junto al complejo inversor denominado N+1 Private Equity Fund I ("**N+1 PEF I**") en compañías españolas de todos los sectores excepto inmobiliario y financiero con un valor de empresa entre 30 y 150 millones de euros. Dinamia, junto con N+1 PEF I, invierte finalmente en 12 compañías, de las que nueve están desinvertidas a la fecha del presente Folleto.

En noviembre de 2005 Dinamia lleva a cabo una ampliación de capital por un importe cercano a los 45 millones de euros, poniendo en circulación 2.992.500 nuevas acciones.

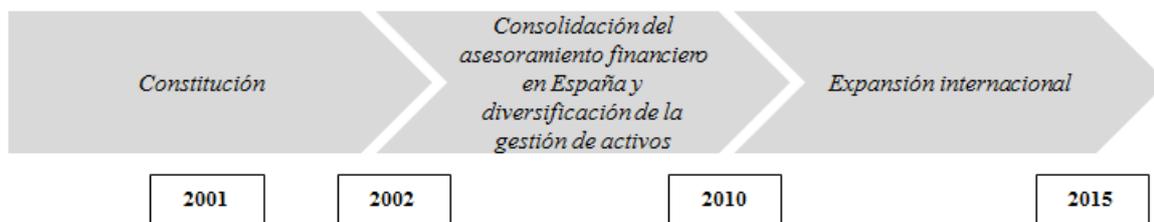
En 2007, Dinamia inicia otro proceso de co-inversión junto con el segundo fondo de N+1 Private Equity, el complejo inversor denominado N+1 Private Equity Fund II ("**N+1 PEF II**"). Dinamia y N+1 PEF II cuentan con una capacidad de inversión conjunta de 485 millones de euros. El objetivo de esta co-inversión es invertir en alrededor de 10 compañías con EBITDAs entre 8 y 50 millones de euros y ventajas competitivas exportables fuera de la Península Ibérica. Dinamia, junto con N+1 PEF II, invierte finalmente en nueve compañías, de las que tres están desinvertidas a la fecha del presente Folleto.

A finales de 2009 Dinamia concluye una ampliación de capital por valor de casi 40 millones de euros poniendo en circulación 3.990.000 acciones, que le permite disponer de fondos para realizar futuras inversiones sin verse forzado a realizar ninguna desinversión.

En abril de 2013, el Grupo N+1 y Mercapital integran sus actividades de capital riesgo.

#### **N+1**

La historia de N+1 se inicia en el año 2001 y en ella se pueden distinguir 3 etapas:



(i) Constitución de la compañía (2001)

En 2001, se constituye N+1 por un grupo de profesionales procedentes de AB Asesores, una firma independiente dedicada al asesoramiento financiero y gestión patrimonial en España. N+1 comienza su andadura con 45 profesionales y dos grandes líneas de actividad: (i) asesoramiento financiero (fusiones y adquisiciones para compañías de tamaño medio) y (ii) gestión/asesoramiento de activos, que en ese momento se limitaba exclusivamente a la gestión de Dinamia.

(ii) Consolidación de la actividad de asesoramiento financiero en España y diversificación de la actividad de gestión/asesoramiento de activos (2002-2010)

En el periodo 2002-2010 el Grupo N+1 desarrolla y consolida la actividad de asesoramiento financiero en España y diversifica la actividad de gestión/asesoramiento de activos. A continuación se describen los hitos más significantes en el proceso de desarrollo y consolidación de cada una de estas actividades:

(a) Asesoramiento financiero

Entre los años 2002-2010 la actividad de asesoramiento financiero crece y se consolida pasando de 23 profesionales a cerca de 35. La oferta de servicios se diversifica incluyendo no solo asesoramiento en fusiones y adquisiciones (*M&A*) sino también asesoramiento en refinanciaciones de deuda, donde el equipo consigue una gran especialización ocupando la primera plaza en España por número de operaciones cerradas (*Thomson Reuters*) en año 2009. En 2008 se inicia la especialización sectorial con la constitución de un equipo dedicado al asesoramiento financiero en el sector inmobiliario.

(b) Gestión/asesoramiento de activos

En 2003 N+1 Private Equity lanza N+1 PEF I, su primer fondo de capital riesgo con un total de 176 millones de euros de capital comprometido y destinado a inversores institucionales que coinvertirá con Dinamia.

Asimismo, se diversifica la actividad de gestión/asesoramiento de activos con la creación de una área dedicada a la gestión de fondos especializados en la toma de participaciones minoritarias significativas en compañías cotizadas de tamaño pequeño y mediano aplicando técnicas de gestión propias de las compañías de capital privado (*private equity*) en su gestión ("**N+1 Active Funds**"). En el seno del área N+1 Active Funds se lanza el primer fondo, QMC Development Capital Fund Plc ("**QMC I**") con un capital comprometido de 160 millones de euros y que invierte en compañías españolas y portuguesas. Más tarde (2006) se lanzará un segundo fondo, el EQMC Europe Development Capital Fund Plc ("**EQMC**"), siendo el primer vehículo promovido por N+1 cuyo ámbito de inversión es el conjunto de Europa. Los fondos lanzados en el seno de N+1 Active Funds (entre los que se encuentran QMC I, QMC II y EQMC) se denominarán "**Active Funds**".

En 2003 se crea también el área de N+1 dedicada al asesoramiento patrimonial a clientes de banca privada. El Grupo N+1 apuesta por las sinergias que existen entre la banca privada y el asesoramiento financiero a empresas de tamaño medio y la gestión de activos especializada. Se constituye para ello Nmás1 Agencia de Valores, S.A. (actualmente Nmás1 SYZ Valores, A.V., S.A.).

Para completar la actividad de asesoramiento patrimonial se constituye en 2004 una gestora de instituciones de inversión colectiva, Nmás1 Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (actualmente Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A.), que gestiona productos financieros tradicionales, fundamentalmente instituciones de inversión colectiva y carteras.

En 2004 se inicia la gestión de activos de energías renovables a través de Nmás1 Eolia, S.G.E.I.C., S.A. ("**N+1 Eolia**"), un equipo especializado en la inversión y gestión de infraestructuras de energías renovables que opera siguiendo esquemas de compañías de capital privado (*private equity*). Se lanza el primer fondo, Eolia Mistral.

En 2007, se inicia la actividad de gestión/asesoramiento de activos inmobiliarios a través de una asociación estratégica (*joint venture*) participada al 50 por ciento con un equipo de profesionales alemanes. Se lanza un primer fondo cerrado en ese mismo año (Alpina Real Estate Fund I, con un capital comprometido de 100 millones de euros, y 260 millones de euros de capacidad inversora) y, más tarde, un segundo fondo (Alpina Real Estate Fund II, con un capital comprometido de 52,5 millones de euros, y 165 millones de euros de capacidad inversora). En adelante los fondos Alpina Real Estate Fund I y Alpina Real Estate Fund II se denominarán "**Fondos Alpina**". Dicha asociación estratégica (*joint venture*) se configura a través de la sociedad PlusAlpina Real Estate Advisors GmbH ("**PlusAlpina**") establecida en Fráncfort y las sociedades luxemburguesas Alpina Real Estate GP, S.A., Alpina Real Estate GP I, S.A. Alpina Real Estate GP II, S.A. (en conjunto, "**Alpina GP**"), socios gestores (*general partners*) de los referidos fondos.

También en 2007, se constituye Eolia Renovables de Inversiones, S.C.R., S.A. ("**Eolia Renovables**"), el tercer vehículo gestionado por N+1 Eolia en el ámbito de las energías limpias. Eolia Gregal, vehículo gestionado por N+1 Eolia es aportado a Eolia Renovables que a diciembre de 2007 contaba con 620 millones de euros de valor neto de activos (*Net Asset Value*).

En 2008, se lanza el fondo N+1 PEF II que se cerrará en 2008 con un capital comprometido de 304 millones de euros y la misma estrategia de inversión que su predecesor, N+1 PEF I.

Entre los años 2009 y 2010 con el objetivo de relanzar la actividad de asesoramiento patrimonial y banca privada en España, se produce la asociación de N+1 con el grupo financiero suizo SYZ ("**Grupo SYZ**"), que gestiona actualmente más de 24.000 millones de euros, y con un equipo de profesionales de banca privada. La actividad se desarrolla desde las oficinas de Madrid, Barcelona y Bilbao bajo el nombre de N+1 SYZ. Recientemente se ha producido la apertura de una nueva oficina en Zaragoza.

(iii) Expansión internacional (2010-Actualidad)

A partir de 2010 se inicia el proceso de internacionalización del Grupo N+1. A continuación se describen los hitos más significantes en el proceso de internacionalización de las áreas de asesoramiento financiero y gestión/asesoramiento de activos:

(a) Asesoramiento financiero

Se inicia el proceso de internacionalización del área de asesoramiento financiero en 2010 con la apertura de una oficina en Milán (centrada en fusiones y adquisiciones (*M&A*)).

Igualmente en ese mismo año se produce una asociación estratégica (*joint venture*) mediante la cual se inicia la actividad de Nmás1 Equities Sociedad de Valores, S.A. ("**N+1 Equities**") con la constitución de una sociedad de valores cuyo objetivo es ofrecer análisis financieros de compañías cotizadas españolas y portuguesas y servicios de intermediación a los principales inversores institucionales.

En 2011, se firma un acuerdo con la compañía británica Brewin Dolphin Limited para la adquisición de su división de asesoramiento en mercado de capitales, análisis e intermediación en Reino Unido a través de la constitución de Nplus1 Brewin, LLP ("**N+1 Brewin**"), sociedad participada mayoritariamente por N+1 y el equipo procedente de dicha división.

En 2012 N+1 Brewin se integró con la compañía Singer Capital Markets, Ltd. El proceso de integración se llevó a cabo mediante la constitución de una sociedad holding conjunta, Nplus1 Singer Limited ("**N+1 Singer**"), propietaria de las acciones de N+1 Brewin y Singer Capital Markets, Ltd. Se crea así N+1 Singer, una compañía especializada en operaciones de mercado de capitales, y uno de los seis primeros brokers del Reino Unido por número de clientes de tamaño pequeño y medio conforme a *ARL Advisers Ranking*.

En 2012, se produce una reorganización del área de asesoramiento financiero constituyéndose Nmás1 International Corporate Advisory, S.L. ("**N+1 ICA**"), una sociedad holding a la que se aportan las participaciones en las distintas sociedades del Grupo N+1 (tanto nacionales como internacionales) dedicadas al área de asesoramiento financiero. La vocación de esta reorganización es la de potenciar el asesoramiento financiero en operaciones transfronterizas (*cross-border*).

En 2013, se abre una oficina en Fráncfort para prestar servicios de asesoramiento financiero en Alemania. Para ello se crea una compañía en Alemania junto con un equipo de profesionales del sector en el mercado alemán. Ese año también se produce el lanzamiento de la segunda generación de los fondos QMC. El QMC II Iberian Capital Fund FIL ("**QMC II**") se cierra en julio de 2014 con 140 millones de euros de capital comprometido.

En 2014 N+1 expande su actividad de asesoramiento financiero al mercado turco y suizo. N+1 adquiere participaciones en dos compañías turcas (Nplus 1 Daruma Finansal Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. y Nplus 1 Daruma Gayrimenkul Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. ("**N+1 Daruma**")) de asesoramiento financiero con más de 13 años de experiencia en el mercado turco y se asocia con una compañía de asesoramiento financiero en Suiza a través de la adquisición de una participación en dicha compañía que pasará a llamarse N+1 Swiss Capital Corporate Finance, AG ("**N+1 Swiss Capital**").

También en 2014 N+1 lanza un área dentro de la división de asesoramiento financiero especializada en el asesoramiento en la compra venta de activos no estratégicos propiedad de entidades financieras que incluyen activos como carteras de créditos en situación dudosa, carteras de activos adjudicados procedentes de ejecuciones hipotecarias y plataforma de gestión y recobro de este tipo de activos. En su primer año de actividad esta área cerró con éxito cinco operaciones.

Finalmente en 2015 se establece la actividad de asesoramiento financiero en Francia. De nuevo, el modelo elegido es la asociación con un equipo de profesionales con experiencia en el mercado con el que se constituye una nueva compañía bajo el nombre de N+1 France Corporate Finance, S.A.S. ("**N+1 France**").

(b) Gestión/asesoramiento de activos

En 2010 se constituye Trinova Real Estate LLP (actualmente Nplus1 REIM UK, LLP), entidad del Grupo N+1 situada en Londres y especializada en el asesoramiento en inversiones en activos inmobiliarios en el Reino Unido.

En 2012 se integran la división de gestión de activos de capital riesgo (N+1 Private Equity) y Mercapital mediante la aportación de los negocios de las dos compañías a una sociedad de nueva creación que se denomina Nmás1 Mercapital, S.L. ("**N+1 Mercapital**").

En 2014 se lanza la actividad de gestión y asesoramiento en activos inmobiliarios en España y Francia. Se crea una compañía holding, Nmás1 Reim, S.L.U. que a su vez constituye Nmás1 Reim Spain, S.L.U. y N+1 REIM France, S.A.S. para desarrollar los negocios de gestión y asesoramiento en activos inmobiliarios en cada uno de estos países. N+1 REIM France, S.A.S. se constituye junto con un equipo de profesionales con experiencia en el mercado de gestión inmobiliaria en Francia. De esta forma N+1 cuenta con equipos especializados en activos inmobiliarios en el mercado francés, español, británico y alemán.

En 2014 N+1 firma un acuerdo por el que N+1 recompra la participación que los antiguos socios de Mercapital tenían en N+1 Mercapital haciéndose así con el 100% del negocio de capital privado (*private equity*).

Por último, en 2015, N+1 ha firmado un acuerdo con los accionistas de Eolia Renovables por el cual N+1 canjeará sus acciones en la gestora de Eolia Renovables, N+1 Eolia, a cambio de una participación en Eolia Renovables y una contraprestación en efectivo. Eolia Renovables pasará a ser una sociedad autogestionada. La ejecución de este acuerdo se produjo el 27 de mayo de 2015 tras la autorización previa por parte de la CNMV de la internalización de la gestión de Eolia Renovables.

## **N+1 Dinamia**

N+1 Dinamia nace como consecuencia de la Fusión por absorción de N+1 (sociedad absorbida) por Dinamia (sociedad absorbente). La Fusión ha dado lugar a una compañía cotizada que combina (i) la actividad de asesoramiento financiero a empresas, determinados servicios de análisis e intermediación bursátil y servicios de gestión/asesoramiento de activos que venían siendo desarrollados por N+1, (ii) la actividad de inversión directa en empresas que venía desarrollando Dinamia y (iii) una nueva actividad de inversión en activos y productos relacionados con los servicios de gestión del grupo combinado.

El objetivo de la Fusión es la creación de un grupo combinado con mayor capacidad de desarrollo internacional en el ámbito de los servicios financieros y la gestión/asesoramiento de activos especializados para empresas medianas (*middle-market*) e inversores profesionales, que pueda beneficiarse especialmente de las importantes oportunidades de consolidación que puede ofrecer en los próximos años la industria del asesoramiento financiero y de la gestión/asesoramiento de activos en dichos segmentos.

La Fusión ha combinado los activos y capacidades de Dinamia y N+1. En el seno de esta combinación, y tras la pérdida por Dinamia de su condición de entidad de capital riesgo, la Fusión persigue redirigir en el corto y medio plazo la actividad de inversión directa en empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que realizaba Dinamia con anterioridad a la Fusión, hacía una actividad de inversión cuyo objetivo será complementar las restantes ramas de actividad, y en especial la de gestión de activos, del Grupo N+1 Dinamia.

Además, la base accionarial de Dinamia ha integrado a los accionistas procedentes de N+1, entre los que se encuentran quienes forman el equipo de profesionales de la Sociedad, y es previsible que la Fusión dote a la Sociedad de mayor visibilidad y reconocimiento de marca, lo que se espera que ayude a facilitar su posicionamiento en el mercado y, por tanto, su crecimiento nacional e internacional.

En virtud de la Fusión, los accionistas de Dinamia han pasado a tener participación en una compañía de mayor tamaño y con ingresos más diversificados, así como exposición a un proyecto de crecimiento, de carácter internacional y que supone un cambio en su estrategia de inversión. Desde la perspectiva de N+1, la Fusión impulsará su actividad de gestión/asesoramiento de activos a través de una mayor capacidad de inversión en los productos gestionados y facilitará la consolidación del proyecto de internacionalización iniciado hace cinco años.

La estructura jurídica para llevar a cabo la integración de los negocios de Dinamia y N+1 es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. En concreto, la Fusión se ha realizado mediante la absorción de N+1 (sociedad absorbida) por Dinamia (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirió por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de N+1. Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de N+1 recibieron en canje acciones de Dinamia, tal y como se describe en el siguiente párrafo.

El tipo de canje de las acciones de N+1 y Dinamia, determinado sobre la base de valor de los patrimonios sociales de Dinamia y N+1, fue de 7,566 acciones de Dinamia (de 3 euros de valor nominal cada una) por cada acción de N+1 de clase A o de clase especial (de 0,10 euros de valor nominal cada una, que representan el 99,23% del antiguo accionariado de N+1) y 151,325 acciones de Dinamia (de 3 euros de valor nominal cada una) por cada acción de N+1 clase E (de 2 euros de valor nominal cada una y que representan el 0,77% del antiguo capital de N+1). El tipo de canje descrito suponía a la fecha del proyecto común de fusión atribuir a los antiguos accionistas de Dinamia el 43% de N+1 Dinamia y el 57% a los antiguos accionistas de N+1. No obstante, el ejercicio del derecho de separación por determinados accionistas de Dinamia, a causa de la modificación sustancial de su objeto social, ha supuesto la compra por la Sociedad de 4.060.356 acciones propias a 8,1305 euros por acción y la consiguiente salida de 33 millones de euros de tesorería. Como consecuencia del ejercicio del derecho de separación, la aplicación del tipo de canje aprobado y referido más arriba determina la atribución a los antiguos accionistas de Dinamia del 36% de N+1 Dinamia y del 64% a los antiguos accionistas de N+1.

Los dividendos que se describen en el apartado 20.7 del presente Documento de Registro y las acciones en autocartera de cada una de las entidades con anterioridad a la Fusión han sido tenidos en cuenta a la hora de calcular la ecuación de canje descrita.

Con carácter simultáneo a la Fusión, ha tenido lugar la segregación de parte de la antigua cartera de participadas de Dinamia, esto es, de las Entidades Cartera Dinamia, a favor de una sociedad de nueva creación íntegramente participada por la propia Dinamia, N+1 Dinamia Portfolio. N+1 Dinamia Portfolio se ha convertido en el vehículo principal de inversión de N+1 Dinamia, permaneciendo N+1 Dinamia Portfolio como sociedad holding de la actividad de inversión procedente de Dinamia.

Al perder Dinamia su condición de sociedad de capital riesgo se ha resuelto el contrato de gestión que mantenía con Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C., S.A. No obstante, el equipo de N+1 Private Equity seguirá prestando servicios relativos al seguimiento y desinversión de la cartera de participadas de N+1 Dinamia Portfolio proveniente de la actividad histórica de Dinamia previa a la Fusión. Tales servicios se prestarán a N+1 Dinamia Portfolio en términos y condiciones similares a los que N+1 Private Equity se los ha venido prestando a Dinamia hasta la fecha. Para mayor información sobre este punto véase el apartado 6.1.4(iii) del presente Folleto.

Los principales hitos en relación con la Fusión y la Segregación han sido los siguientes:

- Los consejos de administración de N+1 y de Dinamia alcanzaron un acuerdo para la Fusión de ambas sociedades el 18 de diciembre de 2014.
- Los consejos de administración de ambas compañías suscribieron y aprobaron el 23 de febrero de 2015 el proyecto común de fusión. El consejo de administración de Dinamia aprobó igualmente el 23 de febrero de 2015 el proyecto de segregación.
- Los consejos de administración de ambas compañías convocaron a sus respectivas juntas generales y aprobaron la documentación relativa a la Fusión (informe de experto independiente, informe de auditorías e informes de administradores, etc.) el 25 (Dinamia) y 26 (N+1) de marzo de 2015.
- Las juntas generales de N+1 y de Dinamia aprobaron la Fusión el 29 de abril de 2015. La junta general de Dinamia aprobó igualmente el 29 de abril de 2015 la Segregación.
- El anuncio de la Fusión y de la Segregación se publicó el 7 de mayo de 2015 a los efectos del inicio del plazo de oposición de acreedores y del derecho de separación de los accionistas de Dinamia.
- El 7 de junio de 2015 finalizó el plazo de oposición de acreedores y el ejercicio del derecho de separación de los accionistas de Dinamia como consecuencia de la modificación del objeto social de Dinamia (al perder la misma su condición de sociedad de capital riesgo).
- La CNMV emitió la correspondiente no oposición a la adquisición por parte de Dinamia de las empresas de servicios de inversión y gestoras de N+1 el 24 y el 25 de junio de 2015.
- El 20 de julio de 2015 se produjo la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la Fusión y de la Segregación.

## 5.2 Inversiones

### 5.2.1 Descripción (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del Documento de Registro

#### Nota aclaratoria sobre el perímetro del Grupo N+1 Dinamia.

N+1 Dinamia, en tanto que matriz del Grupo N+1 Dinamia, tiene participación directa o indirecta en tres tipos de entidades:

- (i) Entidades sobre las que la Sociedad tiene control. De acuerdo con los principios de consolidación que aplica el Grupo, estas entidades (las **“Entidades Dependientes”**) se incluyen en los estados financieros consolidados por el método de integración global.
- (ii) Entidades sobre las que la Sociedad no tiene control pero sí ejerce a) control conjunto (con otra u otras entidades no vinculadas a la Sociedad) o b) influencia significativa. De acuerdo con los principios de consolidación que aplica el Grupo, estas entidades (**“Entidades Multigrupo”** y **“Entidades Asociadas”**, respectivamente) se incluyen en los estados financieros consolidados por el método de participación (también conocido como puesta en equivalencia).
- (iii) Entidades provenientes de la actividad de capital riesgo desarrollada por Dinamia (las **“Entidades Cartera Dinamia”**). Las participaciones que ostenta N+1 Dinamia Portfolio (sociedad encargada del área de inversión (*investment entity*) del Grupo N+1 Dinamia, íntegramente participada por la Sociedad) en estas sociedades en ningún caso superan el 50% ni implican control por su parte. De acuerdo con los principios de consolidación que aplica el Grupo, estas entidades no se considerarán dentro del perímetro de consolidación, y se valorarán, medirán y reportarán todas a su valor razonable (*fair value*).

A efectos de este Folleto, especialmente en lo que respecta al presente punto y a los puntos 6, 7 y 17, es importante precisar que la actividad que desarrollan los dos primeros tipos de entidades, las Dependientes, y las Multigrupo y Asociadas, se corresponde con la prestación de servicios financieros, sea de asesoramiento e intermediación, sea de gestión, propia del Grupo N+1 Dinamia. Por el contrario, las entidades que integran la cartera de participaciones de N+1 Dinamia Portfolio, esto es, las Entidades Cartera Dinamia, desarrollan su actividad en otro tipo de sectores, sin relación alguna con las propias del Grupo N+1 Dinamia. Por esta razón, a la hora de describir la actividad del Grupo, el número de operaciones realizadas, los activos bajo gestión, o los empleados de las distintas unidades de negocio, además de la información que corresponde a la Sociedad y sus Entidades Dependientes, se proporcionará información de las Entidades Multigrupo y Asociadas. Asimismo, cuando a continuación se traten las inversiones del Grupo, se diferenciarán entre las anteriormente citadas y las participaciones propias de la actividad de capital riesgo desarrollada por Dinamia hasta el momento de la Fusión, de origen, naturaleza y vocación muy diferentes.

#### **Dinamia**

##### Política de inversión y cambio en la misma tras la Fusión

La antigua política de inversión de Dinamia, en su condición de entidad de capital riesgo, se caracterizaba por estar centrada en compañías no cotizadas de tamaño medio (*“middle-market”*), con valores de empresa entre 30 y 500 millones de euros, con equipos directivos cualificados en sectores de servicios.

Tras la Fusión N+1 Dinamia Portfolio se ha convertido en el vehículo de inversión principal de N+1 Dinamia, permaneciendo N+1 Dinamia Portfolio como sociedad holding de la actividad de inversión procedente de Dinamia. Los criterios y objetivos de la actividad de inversión se han modificado, pasándose de una actividad de inversión directa en empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria (la que realizaba Dinamia con anterioridad a la Fusión) hacia una actividad de inversión cuyo objetivo será complementar las restantes ramas de actividad, y en especial la de gestión de activos, del Grupo N+1 Dinamia.

Datos de inversión de Dinamia durante el período cubierto por la información histórica

Dinamia no ha realizado, desde su creación, ninguna inversión en activos materiales e inmateriales/intangible, ni existe ningún compromiso futuro de inversión en este tipo de activos asumido por sus órganos de dirección.

A continuación se detallan las principales inversiones y desinversiones de Dinamia en el período desde 1 de enero 2012 hasta el 31 de diciembre 2014 (miles de €).

Año	Nombre compañía	Inversión	Capital y prima de emisión	Préstamo participativo	Porcentaje post-operación (%) <sup>(1)</sup>	Actividad
2012	Secuoya <sup>(2)</sup>	3.604	3.604	-	13,75	Servicios audiovisuales
	<b>Inversión en compañías no participadas anteriormente por Dinamia</b>	3.604	3.604	-	-	-
	MBA	1.200	-	1.200	36,91	Distribución de prótesis
	Electra Partners Club	1.792	1.792	-	11,76	Capital riesgo
	<b>Inversiones en compañías participadas por Dinamia</b>	<b>2.992</b>	<b>1.792</b>	<b>1.200</b>	-	
<b>Total 2012</b>		<b>6.596</b>	<b>5.396</b>	<b>1.200</b>		
2013	Probos <sup>(3)</sup>	11.500	11.500	-	24,34	Cantos plásticos
	Salto	8.695	8.695	-	5,50	Cerraduras eléctricas
	<b>Inversión en compañías no participadas anteriormente por Dinamia</b>	<b>20.195</b>	<b>20.195</b>	-		
	Xanit	610	-	610	33,71	Hospitales
	Electra Partners Club	1.890	1.890	-	11,76	Capital riesgo
	<b>Inversiones en compañías participadas por Dinamia</b>	<b>2.500</b>	<b>1.890</b>	<b>610</b>		
<b>Total 2013</b>		<b>22.695</b>	<b>22.085</b>	<b>610</b>		
2014	Xanit	406	-	406	33,70	Hospitales
	Secuoya <sup>(2)</sup>	1.192	1.192	-	13,75	Servicios audiovisuales
	Tryo	743	743	-	24,80	Equipamiento electrónico
	<b>Inversiones en compañías participadas por Dinamia</b>	<b>2.341</b>	<b>1.935</b>	-		

Año	Nombre compañía	Inversión	Capital y prima de emisión	Préstamo participativo	Porcentaje post-operación (%) <sup>(1)</sup>	Actividad
<b>Total 2014</b>		<b>2.341</b>	<b>1.935</b>	<b>406</b>		
<b>Total 2012-2014</b>		<b>31.632</b>	<b>29.416</b>	<b>2.216</b>		

(1) Inversiones adicionales en compañías ya participadas por Dinamia. El porcentaje hace referencia a la participación de Dinamia post-transacción.

(2) Dinamia invierte en Secuoya a través de Cardomana Servicios y Gestiones, S.L.

(3) Dinamia invierte en Probos a través de Global Abbasi, S.L.

En el período de 1 de enero de 2012 a 31 de diciembre de 2014, del total de 31,8 millones de euros de inversión, un 75,4% de las inversiones, esto es 24,0 millones de euros, se han dedicado a nuevas inversiones y un 24,6%, esto es 7,8 millones de euros, a inversiones en compañías participadas.

El apartado 6.1.4(iii) del Documento de Registro incluye, de forma detallada, las principales características de las inversiones en cartera de Dinamia a la fecha del presente Folleto, incluyendo múltiplos de inversión, fundamentos de inversión, descripción del mercado en el que actúa y principales magnitudes financieras de la sociedad participada objeto de la inversión.

Igualmente, y a los efectos de valoración de las Entidades Cartera Dinamia, puede verse una descripción sobre la valoración histórica de las mismas y el cambio en su valoración como consecuencia de la Fusión en la Información financiera consolidada pro-forma del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 que se adjunta al presente Folleto como Apéndice 1 (el “**Apéndice Pro-Forma**”).

Desinversiones realizadas por Dinamia en el periodo 2012-2014 (miles de €)

Año	Nombre compañía	Desinversión	Capital y prima de emisión	Préstamo participativo	porcentaje post-operación (%) <sup>(1)</sup>	Actividad
2012	émfasis	1.750	-	1.750	-	Facturación y marketing
	ZIV	39.548	28.572	10.976	-	Servicios y productos eléctricos
	<b>Desinversiones completas</b>	<b>41.298</b>	<b>28.572</b>	<b>12.726</b>	-	
<b>Total 2012</b>		<b>41.298</b>	<b>28.572</b>	<b>12.726</b>		
2013	Mivisa <sup>(2)</sup>	5.692	-	5.692	2,80	Envases de alimentación
	Hightech	869	869	-	26,00	Hoteles
	<b>Desinversiones parciales/ otros ingresos</b>	<b>6.561</b>	<b>869</b>	<b>5.692</b>		
<b>Total 2013</b>		<b>6.561</b>	<b>869</b>	<b>5.692</b>		
2014	Electra	3.003	-	3.003	11,76	Fondo capital riesgo
	Eysa <sup>(3)</sup>	6.759	6.759	-	25,00	Aparcamientos
	<b>Desinversiones parciales/ otros ingresos</b>	<b>9.762</b>	<b>6.759</b>	<b>3.003</b>		
	ZIV	907	907	-	-	Servicios y productos eléctricos
	Mivisa <sup>(2)</sup>	14.352	9.228	5.124	-	Envases de alimentación
	Xanit	24.714	1.287	23.427	-	Hospitales
	Laude	3.150	-	3.150	-	Colegios
<b>Desinversiones completas</b>	<b>43.123</b>	<b>11.421</b>	<b>31.702</b>			
<b>Total 2014</b>		<b>52.885</b>	<b>18.180</b>	<b>34.705</b>		
<b>Total 2012-2014</b>		<b>100.744</b>	<b>47.621</b>	<b>53.123</b>		

(1) Desinversiones realizadas en compañías participadas por Dinamia. El porcentaje hace referencia a la participación de Dinamia post-transacción.

(2) Dinamia invierte en Mivisa a través de Tamsi Spain, S.L.

(3) Dinamia invierte en EYSA a través de Tamsi Spain, S.L.

En el período de 1 de enero de 2012 a 31 de diciembre de 2014, del total de 99,4 millones de euros de desinversión, un 14,7% de las inversiones, esto es, 14,6 millones de euros proceden de desinversiones parciales de compañías participadas, y un 85,3%, esto es 84,8 millones de euros, proceden de desinversiones completas.

En total, Dinamia ha obtenido en el periodo 2012-2014 67,6 millones de euros netos en el proceso de inversión y desinversión, como muestra la siguiente tabla:

<i>miles de euros</i> (Dinamia)	2014	2013	2012	Total
Inversiones	(2.341)	(22.605)	(6.596)	(31.542)
Desinversiones	53.144	6.561	41.298	101.003
Ingresos totales	50.803	(16.044)	34.702	69.461

## N+1

A continuación se muestran unos cuadros resumen de las inversiones mantenidas por el Grupo N+1 a cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

<b>Inversiones (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Activos Intangibles	3.558	3.628	(2)	3.257	11
% sobre el total	15	19	-	26	
Activo material	1.641	1.902	(14)	1.036	84
% sobre el total	7	10		8	
Activos financieros disponibles para la venta	5.155	4.849	6	1.166	316
% sobre el total	22	26		9	
Inversiones en sociedades asociadas <sup>(1)</sup>	13.132	8.650	52	7.170	21
% sobre el total	56	45		57	
<b>Total Inversiones</b>	<b>23.486</b>	<b>19.029</b>	<b>23</b>	<b>12.629</b>	<b>51</b>

(1) Sociedades asociadas son las inversiones que figuran bajo el epígrafe "Participaciones" en el balance consolidado

### (i) Activos intangibles

La principal inversión en activos intangibles ha surgido como consecuencia de la ampliación de capital en Nmás1 Research, S.L., durante el ejercicio 2010 por un importe de 6.000 miles de euros en la que se generó un fondo de comercio de 2.999 miles de euros. Esta ampliación de capital se realizó para financiar la constitución de N+1 Equities, la sociedad del Grupo N+1 dedicada a la prestación de servicios de análisis e intermediación bursátil a inversores institucionales mayoritariamente internacionales. Posteriormente N+1 Equities absorbió a Nmás1 Research, S.L.

Durante el ejercicio 2013 la principal variación en el fondo de comercio, por importe de 416 miles de euros, se produjo en el lanzamiento de N+1 Deutschland GmbH, sociedad del Grupo N+1 dedicada a la prestación de servicios de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en Alemania.

También en 2013 se generaron fondos de comercio de 47 y 70 miles de euros con la integración de Mercapital Private Equity S.G.E.I.C., S.A. y N+1 Credit Solutions LLP en el Grupo N+1.

En 2014 se generaron 31 miles de euros de fondo de comercio en la adquisición del 70% de las participaciones de Nmás1 Corporate Portfolio Advisors, S.L. ("**N+1 CPA**")

En el epígrafe “Activos intangibles” se incluyen aplicaciones informáticas de N+1 que en los ejercicios 2014, 2013 y 2012 ascendían a 65, 96 y 258 miles de euros respectivamente.

(ii) Activo material

Ver sección 8 (Propiedad, instalaciones y equipo).

(iii) Activos financieros disponibles para la venta

Bajo este epígrafe se incluyen fundamentalmente las inversiones que el Grupo N+1 ha realizado en los vehículos que gestiona para terceros inversores

<b>Activos Financieros Disponibles para la Venta (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Nmás1 Private Equity Fund II	3.237	2.899	12	-	100
QMC II Iberian Capital Fund, FIL	1.131	733	54	-	100
Eólia Renovables de Inversiones, S.C.R., S.A.	496	433	15	536	(19)
EQMC Europe Development Capital Fund, plc	255	295	(14)	49	502
Nmás1 Gestión Renta Fija Corto Plazo, Fondo de Inversión	-	-	0	1	(100)
Alteraria SICAR, S.C.A.	31	-	100	-	0
QMC Development Capital Fund, Plc	-	191	(100)	339	(44)
Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones, S.A.	2	1	100	1	0
Easton Corporate Finance, S.A.S.	-	-	0	200	(100)
Valores representativos de deuda	-	251	(100)	-	100
Otros instrumentos de capital	3	46	(93)	40	15
	<b>5.155</b>	<b>4.849</b>	<b>6</b>	<b>1.166</b>	<b>316</b>

A continuación se explican brevemente las participaciones más relevantes que N+1 mantiene en vehículos que gestiona para terceros inversores:

A 31 de diciembre de 2014, N+1 mantiene participaciones en las entidades que constituyen el vehículo N+1 PEF II, vehículo inversor en capital riesgo cuya gestión es realizada por Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U. (entidad perteneciente al Grupo N+1). Las mencionadas participaciones son mantenidas por Baruch Inversiones, S.L. sociedad integrada globalmente en el Grupo N+1 en los ejercicios 2013 y 2014 y por puesta en equivalencia en el ejercicio 2012.

Durante el ejercicio 2013 el Grupo N+1 promovió la constitución del fondo de inversión libre QMC II Iberian Capital Fund, F.I.L. gestionado por Nmás1 Asset Management S.G.I.I.C., S.A. El Grupo N+1 invirtió 600 miles de euros en dicha constitución y al cierre de 2013 su valor liquidativo ascendía a 733 miles de euros. Durante el ejercicio 2014 el Grupo N+1 ha realizado inversiones adicionales por importe de 275 miles de euros, ascendiendo su valor razonable al término del ejercicio 2014 a 1.131 miles de euros.

Nmás1 Asset Management S.G.I.I.C., S.A., también gestiona los activos de los fondos EQMC Europe Development Capital Fund, Plc y QMC Development Capital Fund Plc (fondo en

liquidación) domiciliados ambos en Irlanda. En el periodo objeto de la información histórica el fondo QMC Development Capital Fund Plc ha venido desinvertido sus activos progresivamente. Fruto de este proceso de desinversión, la inversión del Grupo N+1 en este fondo se ha reducido completamente al cierre del ejercicio 2014.

N+1 mantiene participaciones en Eolia Renovables de Inversiones, S.C.R., S.A., vehículo de inversión en activos de energía renovable, que a 31 de diciembre de 2014 estaba gestionado y administrado por una sociedad perteneciente al Grupo N+1 participada al 100% (N+1 Eolia). Como consecuencia de la disminución continuada del patrimonio de esta inversión durante los ejercicios 2013 y 2012, se deterioró el valor de su participación, recuperando parte del deterioro durante el ejercicio 2014.

El 4 de febrero de 2015 el Grupo N+1 acordó el canje de la totalidad de sus participaciones en N+1 Eolia por 550.088 acciones de Eolia Renovables más la suma de 100 miles de euros. De este modo, tras esta operación la participación de N+1 en Eolia Renovables ascendería a 2.919 miles de euros con la valoración disponible a 31 de diciembre de 2014 y N+1 no participará en la gestión de Eolia Renovables. La ejecución de este acuerdo se produjo el 27 de mayo de 2015 tras la autorización previa por parte de la CNMV de la internalización de la gestión de Eolia Renovables.

Los valores representativos de deuda corresponden a la inversión en el bono Mediobanca Float 15 Feb 2014 realizada por la filial italiana N+1 SYZ, Srl ("**N+1 SYZ Italia**") durante el ejercicio 2013. Dicha inversión fue desinvertida durante el ejercicio 2014.

(iv) Inversión en Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas

Bajo este epígrafe se incluyen las participaciones que N+1 tiene en Entidades Multigrupo y en Entidades Asociadas, esto es, sociedades dedicadas al asesoramiento financiero y/o gestión/asesoramiento de activos tanto en España como en otras geografías y que N+1 no consolidaba globalmente al cierre del ejercicio 2014.

Estas sociedades son, en su mayoría, las compañías a través de las cuales el Grupo N+1 desarrolla su actividad empresarial fuera de España y por tanto, su participación en las mismas tiene un carácter estable y de permanencia.

<b>Valor de las inversiones en Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>Por entidad participada</b>					
Nmás1 SYZ Valores, A.V., S.A.	486	398	22	544	(27)
Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	262	276	(5)	328	(16)
Nplus1 Singer Ltd	8.343	7.976	5	5.739	39
Sociedades Daruma <sup>(1)</sup>	540	-	100	-	0
N+1 Swiss Capital Corporate Finance, AG	2.949	-	100	-	0
Plusalpina Real Estate Advisors GmbH	332	-	100	-	0
Alpina Real Estate GP I, S.A.	16	-	100	-	0
Alpina Real Estate GP II, S.A.	59	-	100	-	0
Alpina Real Estate GP, S.A.	145	-	100	-	0
Baruch Inversiones, S.L.	-	-	0	559	(100)

Valor de las inversiones en Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas (miles de €) (N+1) (Consolidado)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
	13.132	8.650	52	7.170	21

(1) Datos correspondientes a Nplus 1 Daruma Finansal Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. y Nplus 1 Daruma Gayrimenkul Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.

La principal inversión en Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas corresponde a N+1 Singer, compañía mediante la cual el Grupo N+1 opera en los mercados de capitales del Reino Unido. Para mayor información sobre esta sociedad véase el apartado 5.1.5(iii). Como resultado del proceso de integración, N+1 mantenía una participación en N+1 Singer del 26,017% al 31 de diciembre de 2012. Durante los ejercicios 2013 y 2014 tuvieron lugar distintas ampliaciones de capital y compra-ventas entre accionistas de manera que el porcentaje resultante para N+1 al cierre de dichos ejercicios resultó ser del 27,83% y 26,05% respectivamente. N+1 ejerce influencia sobre la política y gestión de la sociedad a través del nombramiento de dos de los cuatro consejeros que componen el consejo de administración de la sociedad y mediante un acuerdo con el segundo mayor accionista y consejero delegado de la compañía (N+1 y el consejero delegado son propietarios conjuntamente de más del 50% de la compañía).

N+1 Singer es uno de los principales brokers del Reino Unido en el segmento de compañías pequeñas y medianas. En los últimos dos años la compañía ha captado para sus clientes más de 1.139 millones de libras en los mercados de capitales de Reino Unido. Con 97 empleados, sus ingresos en 2014 superaron los 38 millones de euros.

N+1 ha invertido, en 2014, 2.516 miles de euros en N+1 Swiss Capital. Para mayor información sobre esta inversión véase el apartado 5.2.3 del presente Documento de Registro. N+1 Swiss Capital es la compañía de asesoramiento financiero (*corporate finance*) mediante la cual el Grupo N+1 opera en el mercado suizo. Con 7 empleados, en 2014 la compañía facturó 5,6 millones de euros.

También en 2014 N+1 tomó una participación del 35% en dos sociedades turcas (Nplus 1 Daruma Finansal Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. y Nplus 1 Daruma Gayrimenkul Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.) dedicadas a la prestación de servicios de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en este mercado (N+1 Daruma). Hasta el ejercicio 2017, N+1 no cuenta con derechos económicos derivados de esta participación. N+1 Daruma cuenta con 28 empleados y facturó 3,1 millones de euros en 2014.

En virtud de determinadas modificaciones normativas en materia contable que han tenido lugar a partir del 1 de enero de 2014, los negocios conjuntos, también llamados entidades multigrupo, dejan de consolidar por el método de integración proporcional para pasar a consolidar por el método de la participación. Este es el caso de las sociedades relacionadas con la actividad de gestión/asesoramiento de activos inmobiliarios en Alemania (Plusalpina; Alpina Real Estate GP I, S.A.; Alpina Real Estate GP II, S.A. y Alpina Real Estate GP, S.A.). En consecuencia, en 2014, estas participaciones pasan a formar parte del epígrafe Inversiones en sociedades asociadas del activo del balance de situación consolidado.

A 31 de diciembre de 2014, N+1 tenía una participación económica del 23,5% en Nmás1 SYZ Valores Agencia de Valores, S.A. y en Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Estas compañías se dedican a la prestación de servicios de inversión y a la gestión de instituciones de inversión colectiva. A través de estas compañías, el Grupo N+1 gestiona o asesora activos por valor aproximado de 900 millones de euros.

La inversión que el Grupo N+1 tenía en Baruch en 2012 deja de integrar por puesta en equivalencia en 2013 para pasar a consolidar por integración global.

**5.2.2 Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo).**

**Dinamia**

Para mayor información sobre las inversiones principales del emisor actualmente en curso, remítase al apartado 6.1.4(iii) (Inversión).

**N+1**

<b>Total inversiones (Activos disponibles para la venta e inversiones en asociadas) (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>Por moneda</b>					
En euros	6.455	5.523	17	2.597	113
En francos suizos	2.949	-	100	-	0
En libras	8.343	7.976	5	5.739	39
En liras turcas	540	-	100	-	0
	<b>18.287</b>	<b>13.499</b>	<b>35</b>	<b>8.336</b>	<b>62</b>
<b>Por cotización</b>					
Cotizados	1.386	1.461	(5)	388	277
No cotizados	16.901	12.038	40	7.948	51
	<b>18.287</b>	<b>13.499</b>	<b>35</b>	<b>8.336</b>	<b>62</b>
<b>Por geografía</b>					
Nacionales	5.614	4.740	18	1.969	141
Extranjeros	12.673	8.759	45	6.367	38
	<b>18.287</b>	<b>13.499</b>	<b>35</b>	<b>8.336</b>	<b>62</b>

Todas las inversiones se han generado con fondos propios y recursos generados por N+1 sin necesidad de fuentes externas de financiación.

**5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes**

**Dinamia**

Con fecha 20 de diciembre de 2007, Dinamia adquirió un compromiso de inversión de hasta un máximo de 10 millones de libras esterlinas en el fondo de capital riesgo Electra Partners Club 2007 LP, de libre distribución en el tiempo. La inversión máxima pendiente que podría ser solicitada a Dinamia asciende a 1,13 millones de libras. El plazo para dicha solicitud vence en mayo de 2018, aunque podría ser extendido hasta dos años adicionales por Electra Partners Club 2007 LP.

Dinamia ha adquirido un compromiso de inversión en la sociedad luxemburguesa Alteralia SCA, SICAR ("**Alteralia**"), nuevo vehículo de inversión alternativa promovido por el Grupo N+1. Este vehículo tiene como objetivo principal la inversión, directa o mediante financiación, en empresas de tamaño medio con sede en España, con el objetivo de dotarlas de recursos financieros para distintos fines empresariales (ver apartado 6.1.4(ii)(e)). El referido compromiso de inversión asciende a cinco millones de euros. Dinamia irá desembolsando dicho compromiso a lo largo de los tres años que constituyen el periodo de inversión de Alteralia.

Con fecha 8 de mayo de 2015 Dinamia vendió la totalidad de las participaciones que mantenía en The Beauty Bell Chain, S.L. y Helena Debtco, S.à.r.l. (Bodybell). El precio de venta simbólico ha sido de 1 euro. Esta operación no tiene impacto directo en la cuenta de resultados puesto que la participación objeto de la misma estaba totalmente provisionada en los libros de Dinamia. No obstante, como consecuencia de la venta, la Sociedad ha procedido a dar de baja parcialmente la provisión por comisión de éxito que mantenía en el pasivo correspondiente al ejercicio 2005, año en el que se adquirieron de las mencionadas compañías. El importe ha ascendido a 1.936 miles de euros que suponen un ingreso para Dinamia.

El día 27 de mayo de 2015 se cerró la operación de venta de Teltronic, S.A.U. por parte de Tryo Communication Technologies, S.L. compañía participada por Dinamia en un 24,75%. Como consecuencia de esta desinversión, la Junta de Accionistas de Tryo Communication Technologies, S.L aprobó en el mes de junio el pago de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio y la devolución de prima de emisión a sus accionistas. El importe agregado para Dinamia ascendió a 26,1 millones de euros lo que ha supuesto un ingreso de 23,8 millones de euros en la cuenta de resultados.

El día 19 de junio de 2015, Dinamia ha suscrito un acuerdo para la venta de su participación del 25% en la sociedad Estacionamientos y Servicios, S.A. a un inversor financiero. La operación ha quedado sujeta a una serie de condiciones suspensivas, de cuyo cumplimiento depende el cierre definitivo de la compraventa. El importe neto estimado que corresponderá a Dinamia por la operación, si se cumplen las aludidas condiciones suspensivas, ascenderá a 20,6 millones de euros, más una cantidad adicional aplazada y contingente de hasta 1,5 millones de euros.

## **N+1**

En el contexto de los acuerdos para el lanzamiento del negocio de asesoramiento de activos inmobiliarios en Francia (N+1 REIM France, S.A.S.), la sociedad matriz de N+1 adquirió el compromiso de cubrir las necesidades de caja de este negocio hasta el 31 de diciembre de 2015 mediante la formalización de un contrato de préstamo. El importe máximo de este préstamo será el déficit entre ingresos y gastos de explotación de este negocio durante los ejercicios 2014 y 2015. En 2014 el déficit operativo ascendió a 385 miles de euros (importe que ya se encuentra desembolsado) y se ha estimado un importe similar para el 2015.

Dentro de los acuerdos relacionados con la toma de participación de Nmás1 International Corporate Advisory, S.L. en N+1 Swiss Capital en 2014, se estableció un pago inicial de 2.516 miles de euros más un segundo pago cuyo importe se determinará al cierre del ejercicio 2016, en función del EBITDA medio de N+1 Swiss Capital de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 menos la cantidad inicial pagada con un máximo de 5.000 miles de euros y un mínimo del pago inicial. Al cierre del ejercicio 2014 y sobre la base de las estimaciones que maneja el Grupo N+1, no hay registrado ningún pasivo financiero por este concepto.

Al cierre del ejercicio 2014, N+1 había desembolsado 875 miles de euros representativos del 87,5% de su compromiso de inversión en QMC II Iberian Capital Fund, F.I.L.

N+1 ha adquirido igualmente un compromiso de inversión en Alteralia. El referido compromiso de inversión asciende a 5 millones de euros. N+1 irá desembolsando dicho compromiso a lo largo de los tres años que constituyen el periodo de inversión de Alteralia.

Para mayor información sobre las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir con los compromisos mencionados en el presente apartado véase el apartado 10.5 del presente Folleto.

## 6 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### 6.1 Actividades principales

6.1.1 Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

#### Descripción del Grupo N+1 Dinamia

N+1 Dinamia, entidad resultante de la fusión por absorción de N+1 por Dinamia, es la compañía matriz de un conjunto de sociedades dedicadas a (i) proporcionar servicios de asesoramiento financiero, (ii) gestión y asesoramiento de activos y (iii) a la inversión en compañías y vehículos. N+1 Dinamia está especializada en el segmento medio del mercado (*middle-market*) y presta sus servicios de forma independiente de cualquier grupo financiero o industrial, pudiéndose distinguir las siguientes líneas de negocio:

- (i) **Servicios de asesoramiento financiero.** Se engloba en esta categoría la actividad de prestación de servicios de asesoramiento financiero a empresas (*corporate finance*) así como la prestación de servicios de análisis e intermediación bursátil a inversores institucionales en su mayoría internacionales. En el ejercicio 2014 los ingresos de esta actividad representaron un 70% de los ingresos del Grupo N+1.
- (ii) **Gestión/asesoramiento de activos.** Gestión y asesoramiento de activos de distinta naturaleza para inversores terceros, tanto institucionales como grandes patrimonios familiares. La actividad de gestión se realiza a través de fondos de inversión especializados y a través de carteras de inversión. En el ejercicio 2014 los ingresos por comisiones de esta actividad representaron un 30% de los ingresos del Grupo N+1.

Ambas líneas de actividad venían siendo desarrolladas por N+1 con anterioridad a la Fusión.

- (iii) **Inversión.** Se debe diferenciar entre la actividad de inversión anterior a la Fusión, es decir, la actividad histórica de Dinamia, y la nueva actividad resultante tras la Fusión, esto es, la actividad de inversión de N+1 Dinamia.

La actividad de inversión histórica de Dinamia consistía en la inversión, gestión y posterior desinversión en empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria. La cartera actual de participadas de N+1 Dinamia responde a las sociedades participadas por Dinamia que a la fecha de la Fusión no habían sido todavía objeto de un proceso de desinversión y/o venta. Tras la Fusión, la actividad ha pasado a ser desarrollada por N+1 Dinamia Portfolio.

Mediante esta nueva rama de actividad se pretende impulsar el resto de actividades de N+1 Dinamia, en particular, el área de gestión/asesoramiento de activos. Para ello, está previsto invertir en vehículos gestionados o asesorados por la Sociedad. En el seno de este cambio de estrategia, está previsto que la Sociedad desinvierta su participación en su actual cartera de participadas, esto es, las Entidades Cartera Dinamia, provenientes de la actividad histórica de inversión de Dinamia.

El siguiente cuadro muestra las diferentes actividades que desarrolla el Grupo N+1 Dinamia actualmente dentro de cada línea de negocio.

Servicios de asesoramiento financiero	Asesoramiento en fusiones y adquisiciones y otras operaciones corporativas
	Asesoramiento en planes estratégicos y valoraciones
	Asesoramiento en refinanciaciones, captación de financiación y emisiones de deuda
	Asesoramiento en operaciones de carteras <i>distressed</i>
	Asesoramiento en operaciones de mercado de capitales
	Servicios de análisis e Intermediación bursátil en renta variable
Gestión/ asesoramiento de activos	Capital privado ( <i>private equity</i> ). Gestión de inversiones en compañías españolas no cotizadas de tamaño medio
	Active Funds. Gestión de inversiones en compañías europeas cotizadas de tamaño medio
	Activos inmobiliarios ( <i>real estate</i> ): Gestión y asesoramiento de inversiones en activos inmobiliarios
	Asesoramiento en operaciones sobre activos no estratégicos
	Inversión en deuda corporativa
Inversión	Compañías
	Fondos de inversión especializados

#### 6.1.2 Desglose de ingresos (comisiones percibidas) y resultado atribuible a la entidad dominante por línea de negocio y principales magnitudes de negocio

miles de euros (N+1) <sup>(1)</sup> (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>46.471</b>	<b>26.212</b>	<b>75</b>	<b>30.959</b>	<b>(14)</b>
% Sobre ingresos totales	70	60	-	68	-
Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	39.453	20.548	92	27.590	(26)
% sobre ingresos totales	59	47	-	61	-
Nº de transacciones cerradas <sup>(2)</sup>	36	23	57	15	53
Análisis e intermediación	7.018	5.664	24	3.369	68
% sobre ingresos totales	11	13	-	7	-
Volumen intermediado (millones de euros)	4.617	3.066	51	1.560	97
<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>20.337</b>	<b>17.858</b>	<b>14</b>	<b>14.447</b>	<b>24</b>
% sobre ingresos totales	30	40	-	32	-
Activos bajo gestión (en millones de euros) <sup>(3)</sup>	2.827	2.777	2	2.156	29
<b>Ingresos totales</b>	<b>66.808</b>	<b>44.070</b>	<b>52</b>	<b>45.406</b>	<b>(3)</b>

(1) Debido a la naturaleza de los ingresos del negocio histórico de Dinamia (ingresos financieros generados por los préstamos participativos e ingresos por plusvalías en la venta de participadas) y en consideración de la orientación estratégica del área de inversión de N+1 Dinamia a futuro, descrita en el punto anterior, se incluyen en este apartado

únicamente los ingresos correspondientes al Grupo N+1. El detalle de ingresos de Dinamia aparecen recogidos en el apartado 6.1.4(iii) del presente Folleto.

(2) No incluye las transacciones cerradas por las Entidades Asociadas (equipos británico, suizo y turco) que elevarían estas cifras a 71, 66 y 43 en 2014, 2013 y 2012 respectivamente.

(3) Se incluyen los activos bajo gestión y asesoramiento de las Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas. No se incluyen los activos bajo gestión de N+1 Eolia por no formar parte del Grupo N+1 a fecha del presente Folleto

Distribución del resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante por área de negocio <sup>(1) (2)</sup> miles de euros (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>9.371</b>	<b>4.908</b>	<b>91</b>	<b>5.202</b>	<b>(6)</b>
% sobre beneficios totales	66	59	-	52	-
Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	6.677	2.286	192	5.090	(55)
% sobre beneficios totales	47	27	-	51	-
Análisis e intermediación	2.694	2.622	3	112	2.241
% sobre beneficios totales	19	31	-	1	-
<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>4.769</b>	<b>3.429</b>	<b>39</b>	<b>4.796</b>	<b>(29)</b>
% sobre beneficios totales	34	41	-	48	-
<b>Resultado atribuido a la entidad dominante</b>	<b>14.140</b>	<b>8.338</b>	<b>70</b>	<b>9.997</b>	<b>(17)</b>

(1) Debido a la naturaleza de los ingresos del negocio histórico de Dinamia (ingresos financieros generados por los préstamos participativos e ingresos por plusvalías en la venta de participadas) y en consideración de la orientación estratégica del área de inversión de N+1 Dinamia a futuro, descrita en el punto anterior, se incluye en este apartado únicamente el resultado correspondiente al Grupo N+1. El detalle de resultados de Dinamia aparecen recogidos en el apartado 3.1 del presente Folleto.

(2) Ejercicio proforma no auditado cuyo objetivo es identificar la aportación de cada una de las líneas de negocio de N+1 al beneficio atribuido a la entidad dominante en cada ejercicio. A efectos del mismo, los gastos de estructura se han repartido entre cada una de estas líneas en proporción al beneficio que aportan al conjunto.

### 6.1.3 Factores clave

Los factores clave del negocio desarrollado por N+1 Dinamia son:

#### (i) Diversificación

En un sector competitivo y con un entorno económico adverso contar con varias líneas de negocio resulta un factor clave. El Grupo N+1 (actualmente integrado en N+1 Dinamia) ha ido diversificando sus líneas de actividad, adaptándose a las necesidades del mercado. La gestión de activos proporciona, en general, unos ingresos recurrentes basados en las comisiones de gestión mientras que el negocio de servicios de asesoramiento financiero está más ligado al ciclo económico.

Además de contar con estas líneas de negocio diferenciadas, el Grupo N+1 (actualmente integrado en N+1 Dinamia) ha ido diversificando tanto los servicios de asesoramiento financiero que presta como las clases de activos que gestiona, tal y como se describe en los apartados 5.1.5 y 6.1.1.

Con la fusión de N+1 y Dinamia se integra la actividad de inversión, creándose una compañía de mayor tamaño y con ingresos más diversificados.

(ii) Especialización en el segmento medio de mercado (*middle-market*)

El segmento en el que opera el Grupo N+1 (actualmente integrado en N+1 Dinamia) es el segmento de empresas de tamaño medio. Tanto en la actividad de servicios de asesoramiento financiero como en la de gestión e inversión, las empresas a las que se da servicio, o en las que se invierte, son compañías con un valor de entre 30 y 500 millones de euros. En el área de N+1 Active Funds, las compañías tienen una capitalización inferior a los mil millones de euros.

Hoy, el segmento medio de mercado (*middle-market*) es un segmento de gran volumen y rentabilidad. En Europa, el segmento de las pequeñas y medianas empresas representa un 99,8% del total de compañías de acuerdo con la Comisión Europea (*Annual Report on European SMEs 2013-2014*). En términos de volumen de actividad de fusiones y adquisiciones (*M&A*), en Europa el segmento de operaciones entre 30 y 500 millones representó un 44% del volumen de actividad en los últimos diez años (*Mergermarket*). Por último, de acuerdo con *2014 Preqin Global Private Equity Report*, la rentabilidad de los fondos “*small and middle-market buyout*” ha superado a sus homólogos en “*large caps*” en un 45% desde 2008.

El factor diferencial de N+1 Dinamia frente a otras compañías de la industria que operan en este segmento de mercado es la especialización que se ha conseguido gracias a la trayectoria de sus equipos en el mercado.

En el área de servicios de asesoramiento financiero, la especialización del equipo senior se da tanto a nivel de producto (fusiones y adquisiciones (*M&A*), asesoramiento en deuda, asesoramiento en carteras de activos no estratégicos, mercado de capitales, etc.) como de sector (industria, entidades financieras, sector inmobiliario, cuidado de la salud, consumo y distribución, servicios profesionales, construcción e ingeniería, etc.).

En el área de gestión/asesoramiento de activos existe un equipo propio totalmente dedicado y especializado por cada una de las clases de activos.

(iii) Internacionalización y penetración local

Otro de los factores clave para afrontar el entorno económico actual es la internacionalización. La estrategia del Grupo N+1 (actualmente integrado en N+1 Dinamia) ha consistido en crecer internacionalmente contando siempre con equipos locales con conocimiento y experiencia en los mercados en los que desarrollan su actividad.

En los últimos 5 años, el Grupo N+1 ha establecido sus actividades de asesoramiento financiero en Italia, Alemania, Francia, Reino Unido, Suiza y Turquía, a través de (i) constitución de nuevas compañías junto con los equipos de profesionales que liderarán el proyecto en ese país y (ii) la adquisición de participaciones en el capital de compañías ya existentes. En el área de gestión/asesoramiento de activos la internacionalización está ya presente en el área N+1 Active Funds a través del fondo EQMC, primer fondo que invierte en compañías europeas así como en el área de gestión y asesoramiento en activos inmobiliarios.

Con la Fusión se espera que la nueva actividad de inversión de N+1 Dinamia ayude a consolidar y potenciar el proceso de internacionalización de N+1 Dinamia.

Si bien la internacionalización es un factor clave para el crecimiento del Grupo N+1 Dinamia, por el momento, los ingresos que proceden de fuera de España supusieron un 13% del total de ingresos de N+1 en 2014 (esta cifra se eleva al 34% si se consideran los ingresos atribuibles al Grupo N+1 de todas las compañías en las que participa (esto es, de las Entidades Dependientes, de las Entidades Multigrupo y de las Entidades Asociadas), es decir, los ingresos totales de cada compañía multiplicados por el porcentaje de participación del Grupo N+1 en dicha compañía a 31

de diciembre de 2014). La estrategia del grupo N+1 Dinamia pasa por consolidar el proceso de internacionalización en el corto y medio plazo.

(iv) Alineación entre gestores e inversores

En la industria de la gestión de activos hay un elemento de creciente importancia, consistente en conseguir un alto grado de alineación entre los intereses de inversores y gestores. Dicha integración se consigue, principalmente, por dos vías: la implantación de sistemas de remuneración orientados a conseguir dicha alineación y el compromiso de los gestores de invertir en los vehículos o fondos objeto de su actividad.

Ya en el momento de la fusión de Dinamia con N+1, los consejos de administración de ambas compañías pusieron de manifiesto que conseguir la mayor alineación posible entre inversor y gestor era uno de los elementos críticos del racional de la operación. Los directivos de N+1 Dinamia son accionistas de la compañía, con unos compromisos de permanencia (*lock-up*) descritos en este documento, cuya cartera de inversión irá rotando progresivamente hacia la participación en, o coinversión con, los vehículos que dichos directivos gestionan o asesoran.

(v) Solidez financiera y operativa

N+1 Dinamia es una compañía fuertemente capitalizada, sin deuda financiera, con una política de dividendos y de retribución orientada a preservar su solvencia y estabilidad en el largo plazo. Esto, junto a un ambiente destacable de control del riesgo, materializado en (i) su gobierno corporativo, (ii) su organización y procedimientos operativos, y (iii) su política de contratación de proveedores y selección de herramientas informáticas, así como por (iv) el propio hecho de su consideración de compañía regulada (tanto por su naturaleza de cotizada como por tratarse de un grupo de empresas de servicios de inversión), con todo lo que ello implica, lleva a considerar que uno de los factores clave del negocio de N+1 Dinamia sea su solidez financiera y operativa.

(vi) Un equipo de profesionales con amplia trayectoria y experiencia

En una empresa de servicios el factor determinante de su éxito y sostenibilidad a largo plazo es el capital humano que lo conforma. El equipo ejecutivo senior de N+1 lleva desde su constitución al frente de la compañía. De los 25 socios ejecutivos del Grupo N+1, 18 llevan más de 10 años en la compañía (11 de ellos proceden de AB Asesores). El modelo de crecimiento basado en la asociación con equipos locales para desarrollar nuevos productos o establecerse en nuevos países ha sido determinante a la hora de captar talento. En los últimos años la compañía ha invertido en capital humano atrayendo al proyecto a 36 profesionales senior que hoy son socios ejecutivos en las filiales del Grupo N+1, 9 en España y 27 fuera de España.

#### **6.1.4 Líneas de negocio de la Sociedad**

**(i) Servicios de asesoramiento financiero**

Esta actividad consiste en la prestación de servicios de (a) asesoramiento financiero (*corporate finance*) a compañías de tamaño medio así como (b) servicios de análisis e intermediación bursátil sobre compañías cotizadas para inversores institucionales internacionales.

La actividad de prestación de servicios de asesoramiento financiero aportó un 70% de los ingresos del Grupo N+1 en el ejercicio 2014. A la fecha de elaboración de este documento, la compañía cuenta con 98 profesionales dedicados a esta línea de negocio. Además, en las Entidades Asociadas (equipo británico, suizo y turco) hay 95 profesionales prestando servicios de asesoramiento financiero.

Algunas de las operaciones más relevantes del último año del Grupo N+1 han sido las siguientes:

	Asesoramiento a Kutxabank, S.A. en la venta de su filial inmobiliaria Neinor a Lone Star (€930 millones)
	Asesor de la gestora de capital privado ( <i>private equity</i> ) holandesa Gilde en la compra del grupo italo-suizo RiRi, compañía líder en la fabricación de cremalleras y botones para la industria textil de lujo
	Asesor de Enagás, S.A. en la adquisición de una participación del 16% en TAP (Trans Adriatic Pipeline) a Total y E.ON
	Asesor en el proceso de privatización de Aena, S.A. y en su proceso de reestructuración financiera previo con 17 instituciones (€11.400 millones)
	Asesoramiento a Catalunya Banc, S. A. (Catalunya Caixa) en la venta de una cartera de crédito de €6.400 millones a Blackstone
	Asesor de I.M.A. (líder mundial en producción de maquinaria para empaquetado de medicamentos con una capitalización bursátil de 1.492 millones de euros) en la compra del grupo de embalaje Oyster
	Asesor de Nationale Suisse en la oferta pública de adquisición lanzada por Helvetia, en caja y acciones, valorando Nationale Suisse en 1.500 millones de euros
	Asesor del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria en la venta de Catalunya Banc, S.A. a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. por 1.200 millones de euros
	Asesor de Blackstone en la salida a bolsa del vehículo Blackstone/GSO Loan Financing Limited. Levantamiento de €300 millones. Co-asesor y Broker

(a) *Asesoramiento financiero (corporate finance)*

Oferta de Servicios

Desde su constitución en 2001, el Grupo N+1 viene prestando servicios de asesoramiento financiero (los que supusieron en 2014 un 59% del total de sus ingresos). El Grupo N+1 ha ido diversificando e internacionalizando su actividad, prestando los siguientes servicios a la fecha del presente Documento de Registro:

- (i) Asesoramiento en fusiones y adquisiciones y otras operaciones corporativas (M&A)

N+1 Dinamia está especializada en la prestación de servicios de asesoramiento financiero en fusiones y adquisiciones. Las operaciones más comunes consisten en la venta de negocios a inversores estratégicos o financieros, búsqueda de socios, búsqueda de oportunidades de adquisición, compras apalancadas (*Leverage Buy Outs (LBOs)*). El equipo origina y diseña la oportunidad, analiza los negocios, realiza la valoración de los mismos, asesora en la estructuración de la operación y de los términos financieros de la misma, e interviene en la negociación facilitando su cierre.

- (ii) Asesoramiento en planes estratégicos y valoraciones

N+1 Dinamia presta servicios de asesoramiento en el diseño de planes estratégicos, encargos de los cuales – en ocasiones – surgen mandatos de asesoramiento para una operación corporativa.

Adicionalmente se realizan trabajos de valoración de compañías en contextos de fusiones o salidas a bolsa así como en casos en los que un cliente necesita realizar una valoración de su negocio.

(iii) Asesoramiento en refinanciaciones, captación de financiación y emisiones de deuda

El asesoramiento en deuda incluye:

- Asesoramiento a compañías en procesos de refinanciación de su deuda: este proceso consiste en el análisis de la situación financiera de la compañía, el diseño de la propuesta de refinanciación para las entidades financieras acreedoras y la colaboración en la negociación de los términos y condiciones. N+1 siempre se ha posicionado en el lado de la compañía frente a las entidades financiadoras, garantizando así la independencia en los procesos y aportando un gran valor añadido al gestionar procesos complejos que involucran a un gran número de entidades.
- Asesoramiento en la obtención de financiación: incluye el diseño de la financiación, generalmente para realizar una adquisición, la identificación e interlocución con las entidades financiadoras o inversores potenciales, el asesoramiento en la selección de las entidades financiadoras y la colaboración en la fase de negociación.
- Recientemente en España se ofrecen también servicios de asesoramiento y diseño de instrumentos de deuda y reestructuraciones de capital.

(iv) Asesoramiento en operaciones de carteras de *distressed*

En el ejercicio 2014 se creó una nueva área especializada en el asesoramiento en la compra venta de activos no estratégicos propiedad de entidades financieras. Estas operaciones incluyen la adquisición o venta de carteras de activos *distressed* (activos no estratégicos como créditos en situación dudosa), de carteras de activos adjudicados procedentes de ejecuciones hipotecarias, así como plataformas de gestión y recobro. El equipo asesora tanto a las entidades financieras vendedoras como a los fondos internacionales que están adquiriendo estos activos. Los servicios incluyen el análisis y segmentación de las carteras, la valoración, identificación de compradores o vendedores, gestión del proceso de venta o compra y colaboración en la negociación.

(v) Asesoramiento en operaciones de mercado de capitales

N+1 Dinamia presta servicios tanto de asesoramiento en operaciones de mercado de capitales como asesoramiento en colocación de bloques, procesos de pre-salidas a bolsa, salida a bolsa, asesoramiento a consejos de administración en procesos de ofertas públicas de adquisición y ampliaciones de capital. Estos servicios engloban todo los aspectos relacionados con la valoración, la coordinación de los asesores o el plan de marketing con inversores potenciales.

En el ejercicio 2014 el Grupo N+1 cerró con éxito 36 operaciones para sus clientes de las cuales 17 fueron fusiones y adquisiciones y asesoramiento estratégico, 12 operaciones de asesoramiento en deuda y refinanciaciones, 5 operaciones relacionadas con carteras *distressed* y 2 operaciones de mercado de capitales. El siguiente cuadro muestra la evolución del número de operaciones cerradas en los últimos tres años.

<b>(N+1) Número de operaciones</b>	2014	2013	2012
Asesoramiento en fusiones, adquisiciones y otras operaciones corporativas (M&A) y asesoramiento estratégico	17	13	8
<i>% sobre el total</i>	47%	56%	53%
Deuda y refinanciaciones	12	8	7
<i>% sobre el total</i>	33%	35%	47%
Mercado de capitales	2	2	0
<i>% sobre el total</i>	6%	9%	0%
Operaciones de carteras <i>distressed</i>	5	0	0
<i>% sobre el total</i>	14%	-	-
Total operaciones	36	23	15

A los efectos de tener en cuenta la actividad de asesoramiento realizada por las Entidades Asociadas, el siguiente cuadro muestra la evolución del número de operaciones cerradas considerando también los equipos de Reino Unido, Suiza y Turquía descritos en el apartado 5.2).

<b>(N+1) Número de operaciones</b>	2014	2013	2012
Asesoramiento en fusiones, adquisiciones y otras operaciones corporativas (M&A) y Asesoramiento estratégico	24	17	13
<i>% sobre el total</i>	34%	26%	30%
Deuda y refinanciaciones	18	8	7
<i>% sobre el total</i>	25%	12%	16%
Mercado de capitales	24	41	23
<i>% sobre el total</i>	34%	62%	54%
Operaciones de carteras <i>distressed</i>	5	0	0
<i>% sobre el total</i>	7%	-	-
Total operaciones	71	66	43

#### Diversificación geográfica

Actualmente, la actividad de asesoramiento financiero (*corporate finance*) se presta en España, Alemania, Italia y Francia, además de en Suiza, Turquía y Reino Unido a través de las participaciones descritas en la sección 5.2. Si bien no todos los equipos son especialistas en todos los productos que se ofrecen, las actividades de fusiones y adquisiciones, asesoramiento estratégico y valoraciones son comunes a todos los países. Para mayor información sobre la distribución geográfica de los equipos de trabajo véase el apartado 17 (Empleados).

### Especialización sectorial

Por su gran tamaño, el segmento medio de mercado (*middle-market*) exige un gran conocimiento de cada industria, de sus factores clave y de las principales compañías que operan en el, tanto a nivel local como internacional.

En función de su experiencia y las características inherentes a cada mercado, los profesionales de cada país han desarrollado una especialización diferente. El equipo español cuenta con un alto grado de especialización en los sectores industrial, financiero e inmobiliario. En 2014 se han cerrado transacciones importantes como el asesoramiento a Kutxabank en la venta de su plataforma inmobiliaria por valor de 930 millones de euros o el asesoramiento en la venta de Catalunya Banc, S.A. a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. por valor de 1.200 millones de euros. El equipo de asesoramiento en operaciones del sector inmobiliario ha sido premiado por *Euromoney* como *Best Real Estate M&A advisor in Spain* en 2013 y 2014.

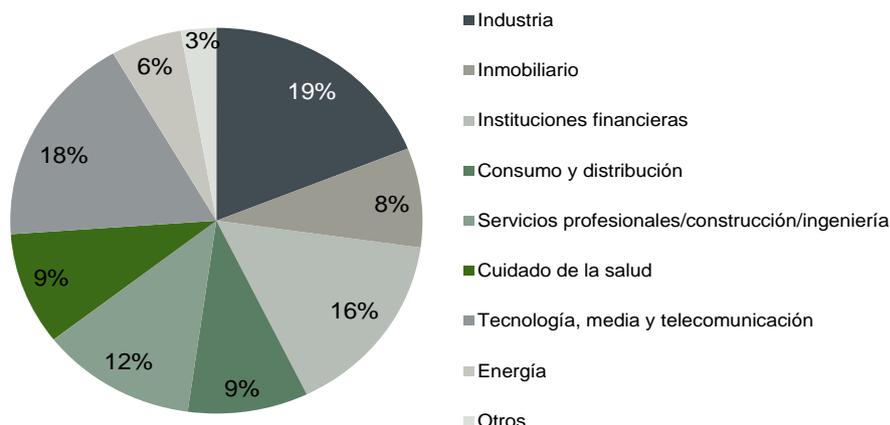
A nivel europeo, se han identificado 5 sectores que son relevantes para todos los países en los que la Sociedad está presente y en los que los equipos cuentan con una amplia experiencia. Estos sectores son (i) consumo y distribución, (ii) industria, (iii) servicios profesionales, (iv) construcción e ingeniería, y (v) cuidado de la salud. Para potenciar el asesoramiento en operaciones transfronterizas (*cross-border*) y proporcionar un mejor servicio a los clientes, se han definido responsables de sector a nivel europeo que coordinan la actividad en cada uno de los sectores. Una de las claves de crecimiento de N+1 ha sido precisamente la interacción entre los distintos equipos con el objetivo de generar sinergias. El futuro del Grupo N+1 Dinamia pasa por seguir ampliando la especialización a nuevos sectores a nivel europeo y global.

Los siguientes gráficos muestran el desglose de las operaciones cerradas por sector en los ejercicios 2012 a 2014 de forma agregada:

*Desglose de operaciones cerradas 2012-2014 por el Grupo N+1 excluyendo a las Entidades Asociadas (Suiza, Turquía y Reino Unido)*



*Desglose de operaciones cerradas 2012-2014 por el Grupo N+1 incluyendo a las Entidades Asociadas (Suiza, Turquía y Reino Unido)*



### Tipología de clientes

Los clientes de esta actividad son accionistas significativos o de control así como consejos de administración de compañías del segmento medio de mercado (*middle-market*), es decir, con un tamaño medio entre 30 y 500 millones de euros de valor compañía. Estos accionistas son mayoritariamente corporaciones, individuos personas físicas, grupos familiares así como inversores financieros (fondos o sociedades de capital riesgo). Dado los potenciales conflictos de intereses que pueden surgir entre esta área y la de gestión/asesoramiento de activos, la Sociedad cuenta con procedimientos internos para gestionar adecuadamente dichos conflictos de interés en supuestos de asesoramiento financiero a compañías que vayan a ser adquiridas o vendidas por el área de gestión/asesoramiento de activos de la Sociedad.

### Naturaleza de los ingresos

Los ingresos de esta actividad pueden ser de la siguiente naturaleza:

- Retribuciones fijas transaccionales (*retainers*): Son retribuciones fijas, normalmente de carácter mensual, y que se facturan al cliente durante los meses que dura el proyecto, con independencia del éxito de la operación.
- Retribuciones de éxito. Son retribuciones que solo se perciben si el proyecto se cierra con éxito. El éxito del proyecto se especifica en el mandato que se firma con el cliente. Esta comisión se suele definir como un porcentaje sobre el valor de la compañía objeto de venta o compra, o como un porcentaje sobre la deuda refinanciada o levantada. En el caso de operaciones de mercado de capitales se define como un porcentaje sobre el importe de la operación.
- Retribuciones fijas no transaccionales. En aquellas operaciones no sujetas a éxito, como la realización de una valoración o un asesoramiento estratégico, la retribución se define como un importe fijo.

De acuerdo con estimaciones internas no auditadas realizadas por la Sociedad, las retribuciones fijas transaccionales (*retainers*) supusieron un 19% del total de ingresos del asesoramiento financiero (*corporate finance*) en 2014 y un 25% en 2013 y 2012. Las retribuciones de éxito y las retribuciones fijas no transaccionales supusieron el 82% en 2014 y el 75% en 2013 y 2012.

(b) *Análisis e intermediación bursátil*

En 2010 el Grupo N+1 decidió completar su oferta de servicios en España añadiendo los servicios de análisis fundamental y técnico y de inversión en los mercados de valores. Esta actividad proporciona al Grupo N+1 la capacidad de colocación institucional y el análisis fundamental sobre compañías cotizadas.

Durante 2010 y 2011 la actividad generó pérdidas al estar en fase de lanzamiento y fue el 2012 el primer año en que aportó beneficios al Grupo N+1. En 2014 los ingresos han sido de 7 millones de euros, un 11% del total de ingresos del Grupo N+1.

Actualmente esta división cuenta con 19 profesionales entre analistas bursátiles, vendedores, *sales traders* y *traders*.

El análisis fundamental y técnico y la intermediación bursátil son servicios que se prestan en relación con valores (acciones y derechos) de renta variable española y portuguesa cotizados en mercados de valores. Sus clientes son instituciones internacionales, que mayoritariamente se dedican a la gestión de forma profesional y exclusiva (gestoras de fondos de inversiones, gestoras de fondos de pensiones, *hedge funds*, departamentos de gestión de banca privada, etc.).

Actualmente el departamento de análisis de N+1 Equities cubre y elabora informes de análisis sobre 58 compañías con un total de capitalización bursátil de 671.314 millones de euros, lo que representa cerca del 60% del total de capitalización de la bolsa española.

El volumen negociado en los últimos 3 años por la compañía para sus clientes ha sido de 4.617 millones de euros en 2014, 3.066 millones de euros en 2013 y 1.560 millones de euros en 2012.

El equipo de N+1 Equities ha recibido numerosos reconocimientos. En 2014 fue galardonado por *Starmine*, al situarlo en el primer lugar de la clasificación *Iberian Top Stock Pickers* y por *Thomson Reuters*, quien lo considera el cuarto *Spain and Portugal Leading Brokerage Firm*. En 2013 *Wall Street Journal* lo situó entre los TOP-10 brokers europeos.

Los ingresos de esta actividad son fundamentalmente comisiones de intermediación, que se establecen sobre el volumen de efectivo de cada orden de compra o venta de valores ejecutada en el mercado.

La siguiente tabla muestra los principales ejecutivos de las áreas de asesoramiento financiero de cada uno de los países en los que N+1 Dinamia está presente a través de las Entidades Dependientes, Multigrupo y Asociadas:

Asesoramiento financiero en operaciones corporativas	
España	Miguel Hernández
España (operaciones de carteras <i>distressed</i> )	Joel Grau
Alemania	Wolfram Schmerl
Italia	Lorenzo Astolfi
Francia	Franck Portais
Reino Unido	Shaun Dobson
Suiza	Kurt Rüegg y Martin Menzi
Turquía	Okan Altug y Tülay Kaya
Análisis e intermediación	
España	Alfonso Higuero
Reino Unido	Tim Cockroft

## (ii) Gestión y asesoramiento de activos

A la fecha del presente Folleto el Grupo N+1 Dinamia gestiona y asesora cerca de 3.000 millones de euros para inversores terceros en activos de distinta naturaleza. A 31 de diciembre de 2014 el Grupo N+1 gestionaba y asesoraba 2.827 millones de euros para inversores terceros en activos de distinta naturaleza, suponiendo esta actividad un 30% de los ingresos del Grupo N+1 en 2014.

La actividad de gestión/asesoramiento de activos se realiza a través de equipos especializados por cada tipo de activo gestionado/asesorado. En total, a la fecha del presente Documento de Registro, N+1 Dinamia cuenta con un total de 85 profesionales dedicados a esta actividad (incluye los profesionales de Entidades Multigrupo y Asociadas).

Las inversiones realizadas o asesoradas por esta división se canalizan a través de fondos de inversión o carteras de activos gestionados o asesoradas. Además, existen mandatos de gestión específicos para activos individuales. La actividad de gestión/asesoramiento de activos del Grupo N+1 Dinamia está dirigida fundamentalmente a inversores profesionales tanto institucionales (gestoras de fondos, gestoras de fondos de inversiones, gestoras de fondos de pensiones, instituciones financieras, etc.), nacionales e internacionales, y a plataformas de inversión de grandes patrimonios (*family offices*).

La Sociedad comenzó con la gestión/asesoramiento de activos en 2001 y ha ido lanzando nuevos fondos de capital privado (*private equity*) y diversificando su actividad hasta contar con inversiones en cinco clases de activos: capital privado (*private equity*), Active Funds, activos inmobiliarios, activos no estratégicos y deuda. La estrategia de la Sociedad es la de contar con (i) activos escalables, susceptibles de seguir creciendo, (ii) activos internacionalizables, es decir, activos homogéneos que puedan estar localizados en distintos países y (iii) flexibles en el sentido de que permitan canalizar las inversiones a través de distintos vehículos como fondos o carteras.

La evolución del volumen de activos bajo gestión y/o asesoramiento, conocida en el mercado como activos bajo gestión (*assets under management* ("AuM")) es la siguiente:

(en millones de euros)	2014	2013	2012
Private Equity	1.029	1.003	622
Active Funds	262	240	150
Real Estate	167	243	221
<b>Total AuM</b>	<b>1.458</b>	<b>1.486</b>	<b>993</b>

Nota: No se incluyen los activos bajo gestión de N+1 Eolia por no formar parte del Grupo N+1 a fecha del presente Folleto

Si se tiene en cuenta también los AuM gestionados o asesorados por las Entidades Multigrupo y por las Entidades Asociadas el cuadro resultante es el siguiente:

(en millones de euros)	2014	2013	2012
Private Equity	1.029	1.003	622
Active Funds	262	240	150
Real Estate	620	705	755
Activos financieros (N+1 SYZ)	916	829	629
<b>Total AuM</b>	<b>2.827</b>	<b>2.777</b>	<b>2.156</b>

Nota: No se incluyen los activos bajo gestión de N+1 Eolia por no formar parte del Grupo N+1 a fecha del presente Folleto

Los ingresos de esta línea de negocio tienen la siguiente naturaleza:

- *Comisiones de gestión/asesoramiento.* Se calcula como un porcentaje sobre los activos gestionados/asesorados y responde a la remuneración por la gestión de las inversiones. La definición de activo gestionado varía en función de la clase de activo.
- *Comisiones de éxito.* La comisión de éxito es un porcentaje sobre la plusvalía generada en las desinversiones de los activos. En ocasiones se establece un importe mínimo de rentabilidad a partir del cual se cobra la comisión de éxito.
- *Comisión de asesoramiento.* En determinadas clases de activos, por la ejecución de la operación de inversión se factura un porcentaje sobre el importe de las adquisiciones realizadas.

De acuerdo con estimaciones internas no auditadas realizadas por la Sociedad, las comisiones de gestión/asesoramiento supusieron un 69% del total de ingresos de gestión/asesoramiento de activos en 2014, un 84% en 2013 y un 92% en 2012. El resto de comisiones supusieron el 31% en 2014, el 16% en 2013 y el 8% en 2012.

Las distintas clases de activos en los que se segmenta esta actividad son:

(a) *Capital Privado (Private Equity)*

El área de capital privado (*private equity*) del Grupo N+1, N+1 Private Equity, ha gestionado/asesorado cuatro vehículos hasta la fecha, incluyendo la antigua Dinamia así como un fondo proveniente del grupo Mercapital, que gestiona desde su integración en 2013.

Hasta la fecha de la Fusión, los fondos N+1 PEF I y N+1 PEF II han coinvertido con Dinamia en todas las inversiones.

A través de estos vehículos, N+1 Private Equity ha invertido y posteriormente desinvertido en 39 compañías del segmento medio de mercado (*middle-market*) en España y Portugal desde 1990, las cuales han generado una TIR del 20,3%, lo que supone un múltiplo de 1,8 veces sobre el capital invertido.

La principal estrategia de desinversión ha sido la venta directa de las inversiones, aunque también se ha participado en otro tipo de estrategias de salida (ofertas públicas de venta, operaciones de capital riesgo secundarias, refinanciaciones, etc.).

En el apartado 5.1.5 se puede encontrar información adicional sobre la actividad histórica.

La siguiente tabla muestra las características de los fondos o entidades gestionadas actualmente por el Grupo N+1 Dinamia a 31 de diciembre de 2014:

Fondo	Fecha de inicio	Capital comprometido (€ mil.)	Núm. de inversiones	Núm. de desinversiones	Cartera	AuM Activos a 31.12.2014 (coste de adquisición) 31.12.2014 (€ mill.) <sup>(1)</sup>	TIR <sup>(2)</sup>
N+1 PEF I	2003	176	12	8	4 <sup>(3)</sup>	64	9,8%
N+1 PEF II	2008	304	9	3	6	180	18,1%
SBF III	2007	550	8	2	6	350	(1,3%)
Dinamia Portfolio <sup>(4)</sup>	1997	n.a. <sup>(4)</sup>	46	34	12 <sup>(3)</sup>	175	13,1% <sup>(6)</sup>

(1) Valorados a coste de inversión. . Dinamia Portfolio valorado de acuerdo con el informe de valoración publicado a 31.12.2014

(2) TIR bruta a 31 diciembre 2014. Inversiones en cartera participadas por Dinamia y N+1 PEF II valoradas según informe tercero independiente. Resto de inversiones a valor neto de activos (*Net Asset Value*) actual

(3) A la fecha del presente Folleto el número de participadas asciende a 11 en el caso de Dinamia Portfolio, y 3 en el caso de N+1 PEF I, tras la venta de Bodybell. Igualmente la venta de EYSA ha sido acordada recientemente de conformidad con lo informado mediante hecho relevante de fecha 22 de junio de 2015 (ver apartado 5.2.3 del Folleto)

(4) Incluye la actividad realizada por Dinamia con anterioridad a la Fusión

(5) No aplicable debido a su naturaleza de fondo abierto (*evergreen funding*)

(6) Acumulado de rentabilidad bruta de Dinamia desde el inicio de actividad en diciembre de 1997

Actualmente el Grupo N+1 Dinamia se encuentra en fase de comercialización del nuevo fondo de capital riesgo, N+1 Private Equity Fund III (N+1 PEF III). Este fondo tendrá la misma estrategia que sus predecesores, invirtiendo en compañías del segmento medio en España y Portugal con potencial de crecimiento y estrategias de internacionalización.

#### Estrategia de inversión

La estrategia de inversión de N+1 Private Equity se basa en compañías que cumplan con los siguientes criterios:

- Posiciones líderes en nichos de mercado.
- Perfiles de fácil y recurrente generación de caja.
- Histórico de estados financieros sólido.
- Equipo directivo con experiencia probada.
- Componente internacional en el mix de ventas.

El objetivo que se persigue es mitigar el riesgo del país invirtiendo en compañías con un crecimiento independiente al ciclo económico y una fuerte presencia internacional.

#### Proceso de originación

La experiencia y el posicionamiento del Grupo N+1 (actualmente integrado en N+1 Dinamia) han facilitado la generación estable de potenciales operaciones. Desde 1990, N+1 Private Equity se apoya en una red de contactos, entre los que se encuentran bancos de inversión, boutiques e intermediarios de fusiones y adquisiciones (*M&A*) y también

expertos en la industria. Siete de las nueve inversiones (78%) realizadas en N+1 PEF II han sido oportunidades en exclusiva y no subastas abiertas.

Este acceso permite ampliar el análisis a compañías desconocidas del mercado de empresas medianas y familiares así como negociar los precios de adquisición fundados en una base de exclusividad. Un buen ejemplo fue la adquisición de Secuoya (2012), en la cual tras analizar las distintas oportunidades dentro del sector desde 2009, se cerró en un proceso en exclusiva.

#### Proceso de ejecución

La estrategia de ejecución se basa en cuatro elementos fundamentales: (i) adquisición a precios razonables, (ii) estructuración apropiada de las operaciones, (iii) adquisición de participaciones de control y (iv) alineamiento de intereses entre N+1 Private Equity y los equipos directivos.

El múltiplo de entrada medio (definido como valor de la compañía (*enterprise value*) dividido entre el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, esto es, “**EV/EBITDA**”) de N+1 PEF II ha sido 6.9x EBITDA. Estos precios de adquisición se basan en conversaciones en exclusiva en las transacciones.

Desde su fundación en 1990, N+1 Private Equity ha desarrollado una larga experiencia en la estructuración de operaciones: compras apalancadas (*LBO's*), compras apalancadas por el equipo directivo de la sociedad (*MBO's*), compras apalancadas por un equipo directivo externo a la sociedad (*MBI's*), proyectos de crecimiento, sustitución de capital, captación de capital (*build-ups*), etc.

El proceso de ejecución también se caracteriza por la adquisición de participaciones mayoritarias (entre los distintos vehículos que gestiona N+1 Private Equity), lo que permite implementar las decisiones estratégicas y los planes de internacionalización. N+1 Private Equity mantiene participaciones mayoritarias en siete de nueve inversiones de N+1 PEF II.

#### Seguimiento

N+1 Private Equity trabaja de forma cercana con las compañías en las que invierte. A pesar de que el equipo no está directamente involucrado en las operaciones del día a día, un acercamiento proactivo es importante para asegurar la correcta implementación de las decisiones estratégicas. Para ello, se facilitan las siguientes actividades de apoyo:

- (i) Asistencia al equipo directivo en el diseño y la implantación de la estrategia.
- (ii) Fomentar el crecimiento orgánico e inorgánico más allá de los beneficios del apalancamiento.
- (iii) Expansión geográfica, diversificación de producto y ampliación de los servicios.
- (iv) Crecimiento inorgánico, mediante la incorporación de compañías adicionales.
- (v) Apoyo en la relación con los bancos.
- (vi) Refuerzo de los equipos directivos y consejos de administración.
- (vii) Demanda de informes de gestión apropiados con la correcta medición de la actividad.
- (viii) Fomento del uso de asesores o consultores para actividades específicas.

- (ix) Anticipación a cualquier potencial problema que pueda afectar a la evolución del desarrollo de la compañía.

#### Desinversión

La estrategia de salida es un factor elemental en el análisis de las oportunidades de inversión. Previamente a la inversión, N+1 Private Equity analiza y contrasta alternativas de desinversión. En el proceso se lleva a cabo un análisis de potenciales compradores, apoyándose en la red de expertos industriales y consultores y asesores de fusiones y adquisiciones.

N+1 Private Equity cuenta con amplia experiencia en la desinversión de participadas, habiendo realizado 37 desinversiones desde sus orígenes.

#### (b) *Active Funds*

N+1 Dinamia, a través de su gestora Nmás1 Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. (“**N+1 Asset Management**”) ha lanzado y gestionado tres fondos de la familia de los Active Funds, es decir, fondos que invierten en compañías cotizadas aplicando políticas de gestión propias de la actividad de capital riesgo. A través de estos fondos ha invertido en 63 compañías desde 2003 y se han realizado 47 desinversiones.

Los Active Funds son actualmente dos fondos, el QMC II (QMC I fue el primer fondo lanzado de esta familia y ya está totalmente desinvertido y en proceso de liquidación) y el EQMC. Sus estrategias de inversión son similares, si bien QMC II se centra en compañías españolas y tiene duración definida mientras que EQMC es un vehículo *evergreen* (duración indefinida) que invierte en compañías europeas. A cierre de 2014, los activos bajo gestión de esta categoría ascendían a 262 millones de euros. En 2014 QMC II aparece como el fondo con mejor rentabilidad del año (+17,8%) en el ranking elaborado por Inverco. Por su parte, el EQMC se ha posicionado como el cuarto mejor fondo de su categoría (*event driven*) por rentabilidad en los últimos 3 años entre 109 fondos conforme al *Barclays Hedge Ranking*.

La siguiente tabla muestra los principales datos de ambos fondos a 31 de diciembre de 2014:

Fondo	Fecha de lanzamiento	Capital captado (€ millones)	Núm. de inversiones	Núm. de desinversiones	Compañías	Activos bajo gestión 31.12.2014 (€ millones) <sup>(1)</sup>	%TIR <sup>(3)</sup>
EQMC	2006	183 <sup>(2)</sup>	41	32	9	107	0,1% <sup>(3)</sup>
EQMC <sup>(1)</sup>	2010	114	31	22	9	107	14,4% <sup>(4)</sup>
QMC II <sup>(5)</sup>	2013	122 <sup>(2)</sup>	6	0	6	155	29,9% <sup>(6)</sup>

(1) El relanzamiento en 2010 del EQMC se produce en el contexto de una serie de cambios transformacionales en la gestora y la estructura del fondo. En primer lugar, se produce un cambio en la situación accionarial de la gestora durante 2009. N+1 compra la participación de Electra Partners, pasando a ser dueño del 100% de la gestora. Este hecho produce los siguientes cambios: (i) Cambio en la estructura legal del fondo (se pasa de un fondo cerrado a un fondo abierto con ventanas de liquidez), (ii) nuevo período de lock-up acordado con los inversores, (iii) nuevo equipo gestor con base en Madrid (anteriormente en Londres), (iv) nueva filosofía de inversión, proceso de selección y aplicación de capital, (v) restructuración de la cartera de inversión existente. EQMC incluye EQMC Europe Development Capital Fund PLC y EQMC FIL.

(2) Capital captado y desembolsado

(3) Rentabilidad anualizada ponderada por el peso histórico de cada clase por su rentabilidad hasta 31/12/ 2014. Por clase: EQMC SICAV A1: (0,8%); A21: 9,4%; A22: 16,5%; A23: 14,4%; A24: (0,3%); EQMC FIL: 13,4%.

(4) Rentabilidad anualizada ponderada por el peso histórico de cada clase por su rentabilidad hasta 31/12/ 2014. Por clase: EQMC SICAV A1: (14,7%); A21: 9,4%; A22: 16,5%; A23: 14,4%; A24: (0,3%); EQMC FIL: 13,4%.

(5) QMC II engloba el vehículo QMC II FIL y la cartera gestionada QMC II SL que coincide con QMC II FIL.

(6) Rentabilidad anualizada ponderada de las distintas clases de acciones desde el lanzamiento del Fondo. Por clase: QMC II FIL A: 28,8%; QMC II FIL B: 28,5%; QMC II FIL C: 28,4%; QMC II FIL D: 30,9%.

### Estrategia de inversión

A continuación se describen las estrategias de inversión del QMC II y del EQMC:

#### – QMC II

La estrategia de inversión se basa en la toma de participaciones significativas pero no de control (superiores al 5% e inferiores al 20%) en compañías españolas y ocasionalmente portuguesas, de pequeña o mediana capitalización (inferior a mil millones de euros) de cualquier sector (excepto inmobiliario y financiero), cotizadas en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación de la OCDE.

Si bien no hay un límite de compañías en las que participar, la cartera se concentra en un número de compañías participadas de entre 5 y 7.

Los criterios de selección de las compañías son:

- Compañías con fuerte presencia internacional.
- Solidez financiera y eficiencia operacional.
- Generación de flujos de caja y beneficios por acción.
- Atractiva valoración y política activa de distribución de dividendos.
- Competitividad y fortaleza de su marca.
- Solidez, experiencia y motivación del equipo directivo.

- Compañías minusvaloradas por el mercado.

Con la finalidad de obtener rentabilidades significativas, la sociedad gestora busca operaciones de inversión en compañías que puedan participar en futuras operaciones corporativas, para lo cual se valoran los siguientes criterios:

- La existencia de una estructura accionarial adecuada, evitando inversiones en compañías controladas por personas o grupos que pretendan reducir su participación o que pudieran bloquear futuras operaciones corporativas.
- Compañías que operen en sectores en los que se estén produciendo procesos de consolidación.
- Posibilidad de adquirir paquetes accionariales pertenecientes a accionistas no estratégicos (entidades de crédito, planes de pensiones) o a través de la suscripción de ampliaciones de capital u obligaciones convertibles.

QMC II es un fondo con una duración definida de entre cinco y siete años, con un periodo de no reembolso (*lock-up*) que coincide con su duración.

#### – EQMC

La estrategia de inversión se basa en la toma de participaciones significativas pero no de control (superiores al 5% e inferiores al 20%) en compañías cotizadas en mercados europeos, de pequeña o mediana capitalización (inferior a mil quinientos millones de euros) de cualquier sector.

Se busca invertir en compañías que estén minusvaloradas por el mercado, normalmente dada su limitada exposición pública (limitada cobertura de analistas/inversores). Algunos criterios adicionales que se tienen en cuenta a la hora de seleccionar compañías son:

- Compañías constituidas en Europa u otros países de la OCDE o países en los que (i) en opinión del gestor, cuenten con un entorno jurídico estable que ofrezca seguridad legal a las inversiones y a los accionistas de las compañías localizadas en esos países y (ii) no tengan la mayoría de sus actividades o activos fuera de países OCDE.
- Estructura accionarial favorable: accionariado fragmentado o con inversores de referencia que se muestren favorables a movimientos corporativos.
- Perspectivas de futuros movimientos corporativos como consecuencia de (i) sectores en los que se estén produciendo movimientos de consolidación, (ii) compañías con una posición prominente en su mercado, con buena imagen de marca, base de activos o clientes atractiva, plataformas de expansión para grupos nacionales o internacionales, estructuras accionariales complicadas, potencial para crear valor que no haya sido explotado por la dirección de la compañía históricamente.
- Flujos de caja recurrentes.

EQMC es un vehículo *evergreen*, es decir, sin duración determinada.

### Proceso de originación

Dado que las compañías objetivo son cotizadas, el mercado objetivo está totalmente definido y el acceso y tipo de información disponible es mucho mayor que en las compañías privadas. Esto permite entender la situación de la compañía antes de ponerse en contacto con ella y hacer una selección de las compañías más interesantes.

En los últimos años, los fondos QMC son más conocidos en el mercado como inversores de referencia que pueden aportar valor y en ocasiones son las propias compañías las que acuden al equipo gestor.

El equipo gestor realiza un riguroso análisis financiero, legal, fiscal y mercantil de las compañías así como las capacidades del equipo gestor, la viabilidad de los planes de negocio y la posibilidad de fortalecerlos.

### Proceso de ejecución

La entrada en el capital se puede producir vía compra de acciones directa en el mercado. Sin embargo, en este tipo de compañías la liquidez suele ser limitada y por eso la mayor parte de las veces la inversión se produce a través de la identificación de bloques no estratégicos en manos de entidades financieras u otros inversores institucionales y/o inversores de referencia o vía suscripción de ampliaciones de capital o emisiones de bonos convertibles.

En el caso del EQMC una parte de la cartera está compuesta por participaciones inferiores al 5% que el fondo adquiere en determinadas compañías antes de decidir si se adquiere una participación superior (*seed investments*).

### Seguimiento

El equipo gestor monitoriza las inversiones, en la mayor parte de las ocasiones, a través de una participación en los consejos de administración de las compañías, que les permite supervisar la evolución de los resultados y proponer y asistir en la implementación de medidas de negocio. El equipo cuenta con una amplia experiencia en distintos sectores que facilita la toma de decisiones de carácter estratégico, gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones, entre otras.

### Desinversión

El equipo gestor realiza análisis detallados y contrasta con la dirección de las compañías y otros accionistas posibles opciones de desinversión. Las estrategias de desinversión pueden ser las de promover una oferta pública de adquisición de otra compañía o una colocación privada o venta de las acciones en el mercado.

#### (c) *Activos inmobiliarios (real estate)*

N+1 Dinamia cuenta con un área de gestión y asesoramiento de inversiones en activos inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2014 se gestionan o asesoran activos por importe de aproximadamente 620 millones de euros en fondos y carteras para inversores individuales. Dichos activos están localizados en Alemania y Reino Unido y son gestionados por equipos locales. La actividad en Alemania se realiza a través de una joint venture 50/50 entre N+1 Dinamia y el equipo gestor alemán. La actividad en Reino Unido se realiza a través de la compañía Nplus1 REIM UK LLP, participada al 100% por el Grupo N+1 Dinamia.

La siguiente tabla muestra los principales datos de los activos bajo gestión o asesoramiento a 31 de diciembre de 2014.

Fondo	Año de lanzamiento	País <sup>(6)</sup>	Capacidad inversora en lanzamiento (€ millones)	Nº. de inversiones	Nº de desinversiones	Nº Activos	AuM 31.12.2014 (€ millones)	%TIR <sup>(1)</sup>
<b>Fondos</b>								
Alpina I	2007	A	262	6	2	4	172	(2,8%)
Alpina II <sup>(2)</sup>	2009	A	165	4	1	3	115	6,0%
<b>Carteras</b>								
Estrella <sup>(3)</sup>	2008	A	44	5	2	3	29	16,7%
Planeta	2010	A	14	1	0	1	14	n.a.
Constellation	2012	A	33	2	0	2	33	n.a.
Sun	2012	A	54	2	0	2	54	n.a.
Mars	2014	A	11	1	0	1	11	n.a.
Büllow	2014	A	25	1	0	1	25	n.a.
Noel Street	2011	R.U.	7	1	1	0	-	22,0%
Leman Street	2011	R.U.	34	1	1	0	-	42,0%
Fenchurch Street	2011	R.U.	32	1	0	1	-	21,0%
Holland and Renown House	2012	R.U.	25	2	0	2	27	n.a.
Project Mint <sup>(4)</sup>	2012	R.U.	36	1	1	0	-	n.a.
Lime Street	2012	R.U.	5	1	1	0	-	38,0%
Oxford Street	2012	R.U.	63	1	0	1	64	n.a.
Martin Lane	2013	R.U.	18	1	1	0	19	n.a.
One Brindleyplace	2013	R.U.	34	1	0	1	38	n.a.
Red Lion Street <sup>(5)</sup>	2013	R.U.	17	1	1	0	19	37,0%

(1) TIR de los fondos corresponde a la TIR bruta de acuerdo con las valoraciones realizadas por terceros independientes a 31.12.2014. La TIR de las carteras se muestra en aquellas carteras que se han desinvertido. En las carteras no desinvertidas no se dispone de valoraciones independientes y por tanto no se muestra la rentabilidad de la misma, salvo para el caso de la inversión de 155 Fenchurch Street en la que se dispone de una valoración realizada por un experto independiente.

(2) Incluye Co-Investments.

(3) TIR de las desinversiones realizadas

(4) No aplica una TIR ya que se trata de un contrato de gestión pero no de desinversión

(5) Desinversión completada en febrero de 2015

(6) A= Alemania, R.U. = Reino Unido

En 2014 se lanza la actividad de gestión y asesoramiento en activos inmobiliarios en Francia y España si bien la Sociedad no cuenta por el momento con activos bajo gestión en estos países.

#### Estrategia de inversión

La estrategia de los activos inmobiliarios gestionados actualmente por la Sociedad se centra en edificios de oficinas en renta. A continuación se explican brevemente las estrategias de los Fondos Alpina y de las carteras de inversión:

– Fondos Alpina

Los Fondos Alpina invierten principalmente (mínimo del 80%) en activos inmobiliarios que siguen una estrategia de inversión *core* o *core+*. Las estrategias conocidas como *core* o *core+* se caracterizan por (i) tasas de retorno razonables (hasta un 15% para *core+* y hasta un 10% para *core*) e (ii) inmuebles de alta calidad donde el riesgo, así como las posibilidades de crecimiento de la rentabilidad, son limitadas. Conforme a la estrategia de inversión de los Fondos Alpina, los activos en los que invierten tienen las siguientes características:

- Perfil de inversión de riesgo bajo o moderado.
- Flujos de caja estables.
- Buena localización (principales ciudades alemanas, suizas y austriacas).
- Tasas de ocupación elevadas (en el caso del *core* superiores al 85% y en el caso de *core+* superiores al 60%).
- Contratos de alquiler indexados, de duración media a larga.
- Inquilinos de elevada solvencia.
- Activos que pueden necesitar pequeñas medidas de remodelación.
- Tamaño de la inversión entre 25 y 80 millones de euros.

Los activos son de uso comercial, principalmente. Para maximizar la rentabilidad de los inversores las adquisiciones se realizan a través de vehículos que se endeudan en un 50-60%.

– Carteras de Inversión

La gestión o asesoramiento de carteras tiene una estrategia de inversión más amplia que la de los Fondos Alpina, e incluye todos los tipos de estrategias de inversión del sector, no solo las estrategias *core* y *core +* descritas para los fondos Alpina sino también las estrategias que se conocen como *value added* y oportunista.

Las estrategias *value added* y oportunista se refieren a inversiones con riesgo moderado a alto y que en consecuencia tiene como objetivo proporcionar elevadas tasas de retorno. Los edificios presentan una calidad menor, en localizaciones primarias y secundarias. Normalmente los edificios requieren mejoras para poder posicionarlos como edificios de primera clase (alquilarlos, renovarlos o reposicionarlos).

Los activos pueden tener cualquier tipo de uso como comercial, residencial o industrial.

En cuanto a la localización, Reino Unido, España y Francia, son los países en los que el Grupo N+1 Dinamia cuenta con equipos gestores locales con gran experiencia en cada uno de los mercados.

### Servicios

A continuación se describen los servicios que comprende la gestión/asesoramiento de activos inmobiliarios:

- (i) Servicios de inversión (*Investment Management Services*): Se trata de los procesos de inversión y desinversión en los activos inmobiliarios siguiendo la estrategia de inversión del fondo o la estrategia de inversión diseñada expresamente para un inversor en función de sus necesidades y perfil de riesgo.

La originación de las oportunidades se hace a través de la red de intermediarios inmobiliarios con los que los equipos tienen una relación recurrente así como por otros contactos fruto de su amplia experiencia que les permiten generar oportunidades antes de que sean conocidas por el mercado y crean así procesos en exclusividad. Los equipos se encargan de identificar las oportunidades, valorar el activo y negociar con los vendedores, así como de estructurar la operación y conseguir la financiación.

- (ii) Servicios de gestión (*Asset Management Services*): Los equipos cuentan con los gestores de los activos que se dedican a implementar los planes de negocio definidos para cada uno de ellos (inversiones necesarias, rotación de inquilinos, etc.). Realizan el seguimiento de dichos planes de negocio monitorizando las desviaciones que puedan surgir.

- (d) *Asesoramiento en operaciones sobre activos no estratégicos*

N+1 ha creado recientemente un área para dar servicio a entidades financieras en la gestión y desinversión de carteras de activos con niveles bajos de liquidez y no relacionados con su actividad. Este tipo de activos son principalmente (i) fondos de capital privado (*private equity*) y capital riesgo (*venture capital*), (ii) carteras de empresas no cotizadas, (iii) posiciones minoritarias y (iv) fondos de infraestructura, inmobiliarios, instituciones de inversión colectiva, etc.

La oferta de servicios de esta área engloba el análisis de la cartera desde la perspectiva económico-financiera, de negocio, de mercado, accionarial y de la cartera de fondos, la aplicación de técnicas de capital privado (*private equity*) para mejorar la liquidez y acelerar la desinversión (refinanciaciones, desinversiones, reestructuraciones) y la definición de la estrategia de venta, búsqueda de potenciales candidatos, análisis de ofertas y seguimiento de los procesos de venta, negociación y cierre.

Actualmente la compañía cuenta con un contrato de asesoramiento en la desinversión de las cartera de participadas de una entidad financiera que contaba con más de un centenar de posiciones de las que ya se han desinvertido cerca de 90 de ellas.

Dentro de esta área de negocio se enmarca también la asociación estratégica (*joint venture*) creada en el mes de abril de 2015 entre N+1 y la consultora estratégica McKinsey & Co. Las principales entidades financieras españolas (Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Caixabank, S.A., Bankia, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Banco Popular Español, S.A.) han suscrito un contrato por el cual está previsto que deleguen en N+1 y Mckinsey & Co la gestión de determinadas participaciones en el capital de determinadas compañías que se consideran viables económicamente pero que se encuentran en una situación de sobreendeudamiento.

- (e) *Inversión en deuda corporativa*

N+1 ha creado una nueva área de gestión de activos. El equipo ha cerrado el primer cierre de Alteralia con un patrimonio comprometido de 100 millones de euros. Alteralia es un vehículo que otorgará financiación a empresas españolas para apoyar sus procesos de expansión internacional. La Sociedad cuenta con un equipo de tres personas dedicadas a

esta actividad. Para mayor detalle, véase el apartado 5.2.3 del presente Documento de Registro.

(f) *Relación con inversores*

Aunque no constituye en sí misma una rama de actividad propia, cabe resaltar que el Grupo N+1 Dinamia cuenta con un departamento que lleva la relación con los inversores actuales así como la actividad de captación de nuevo capital para los fondos u oportunidades de inversión que se lanzan.

En el área de relación con inversores, se persigue tener una comunicación fluida y regular con los inversores, proveyéndoles de información regular sobre la evolución de sus inversiones. Esta área centralizada permite además informar a los inversores actuales del lanzamiento de nuevos productos que también puedan ser de su interés.

En cuanto al área de captación de nuevo capital, el equipo se encarga de dar a conocer el Grupo N+1 Dinamia y los productos en lanzamiento a potenciales nuevos inversores.

En una segunda fase, cuando el potencial inversor muestra interés por un producto nuevo, el área de gestión/asesoramiento se involucra para profundizar en las características del producto.

Adicionalmente, a través de la base de contactos de este equipo se genera inteligencia de mercado sobre las últimas tendencias de inversión (i.e. tipo de activos más demandados, estructuras cerradas o abiertas, comisiones de mercado, etc.) que ayudan a los gestores a lanzar los productos que mejor satisfagan las necesidades de los inversores y así adaptar la oferta a la demanda.

La siguiente tabla muestra a los principales ejecutivos de cada una de las áreas de gestión y asesoramiento de activos que N+1 Dinamia desarrolla a través de las Entidades Dependientes, Multigrupo y Asociadas:

Gestión y asesoramiento de activos	
Capital Privado	Gonzalo de Rivera
Active Funds	Julian Cepeda y Francisco de Juan
Activos inmobiliarios	Etienne Marcot
Asesoramiento sobre activos no estratégicos	Carlos Rubio
Inversión en deuda corporativa	Luis Felipe Castellanos
Gestión y asesoramiento patrimonial	Alfonso Gil

**(iii) Inversión**

La actividad histórica de Dinamia con anterioridad a la Fusión consistía en la actividad de capital riesgo, esto es, la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no cotizaban, con el objetivo de obtener ganancias de capital para sus accionistas.

Con fecha del presente Documento de Registro, y con objeto de la Fusión, Dinamia ha dejado de tener la consideración de entidad de capital riesgo y la actividad histórica de Dinamia ha pasado a ser desarrollada por N+1 Dinamia Portfolio.

Al perder Dinamia su condición de sociedad de capital riesgo se ha resuelto el contrato de gestión que mantenía con Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C., S.A. No obstante, el equipo de N+1 Private Equity seguirá prestando servicios relativos al seguimiento y desinversión de la cartera de participadas de N+1 Dinamia Portfolio proveniente de la actividad histórica de Dinamia previa a la Fusión. Tales servicios se prestarán a N+1 Dinamia Portfolio en términos y condiciones similares a

los que N+1 Private Equity se los ha venido prestando a Dinamia hasta la fecha. En este sentido, la desinversión de las Entidades Cartera Dinamia adquiridas en el marco del acuerdo de coinversión suscrito entre la Sociedad y N+1 PEF II el 30 de mayo de 2008, se realizará en la misma fecha y en los mismos términos y condiciones en los que desinvierta N+1 PEF II. Todas las Entidades Cartera Dinamia se han adquirido en régimen de coinversión con N+1 PEF II salvo Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L., High Tech Hotels & Resorts, S.A., Colegios Laude II, S.L., United Wineries Holdings, S.A., y Electra Partners Club 2007, LP.

En contraprestación de sus servicios, el equipo de N+1 Private Equity percibirá de N+1 Dinamia Portfolio (i) una retribución fija anual calculada como un porcentaje de la valoración de las Entidades Cartera Dinamia que realiza un experto independiente, y (ii) una retribución variable condicionada al éxito de las desinversiones de Entidades Cartera Dinamia equivalente a un porcentaje de la plusvalía obtenida, en su caso, por N+1 Dinamia Portfolio.

Tras la Fusión, el Grupo N+1 Dinamia tienen intención de desinvertir su actual participación en la las Entidades Cartera Dinamia provenientes de la actividad histórica de Dinamia. Tanto la tesorería derivada de dicha desinversión como las futuras inversiones del Grupo N+1 Dinamia se destinarán a nuevos vehículos de inversión gestionados por el Grupo N+1 Dinamia con el objetivo de (i) limitar la volatilidad derivada de las inversiones directas, (ii) diversificar la cartera actual hacia otras clases de activos y hacia otras geografías, (iii) potenciar la alineación de intereses con los inversores y (iv) beneficiarse del efecto multiplicador que tiene esta inversión del propio gestor a la hora de captar nuevo capital. Adicionalmente se podrán realizar co-inversiones con estos vehículos de forma directa así como inversiones en otros activos.

A continuación se incluye un cuadro con el desglose de los ingresos de Dinamia durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

Partidas más relevantes de la cuenta de resultados a 31 de diciembre (miles de euros)	2014	2013	2012
Resultados financieros <sup>(1)</sup>	9.039	8.464	7.954
Resultados por enajenaciones (neto) (+/-)	12.383	(3.101)	32.266
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-) <sup>(2)</sup>	10.714	5.160	(12.378)
TOTAL	32.136	10.523	27.842

1 Comprende intereses de cuentas corrientes, intereses de adquisición temporal de activos (repos), intereses de préstamos participativos y dividendos.

2 Correcciones de valor de préstamos participativos y participaciones

### Entidades Cartera Dinamia

Pese al cambio de estrategia en el área de inversión derivado de la Fusión, a la fecha del presente Documento de Registro, el activo de N+1 Dinamia Portfolio está compuesto principalmente por las participaciones en la antigua cartera de sociedades participadas de Dinamia.

A continuación se incluye una breve descripción de la actividad de cada compañía participada por N+1 Dinamia Portfolio a la fecha del presente Documento de registro, de las principales magnitudes financieras, una descripción del mercado así como de las características de las operaciones de inversión realizadas.

Más información sobre las sociedades participadas puede encontrarse en los informes de valoración de Dinamia a 31 de diciembre de 2013 y a 31 de diciembre de 2014, revisados ambos por un tercero independiente (Deloitte Advisory, S.L.), y a 31 de marzo de 2015, y que están disponibles tanto en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) como en la página web de N+1 Dinamia ([www.nplusone.es](http://www.nplusone.es)).

## Datos de la inversión (miles de euros)

Participada <sup>(1)</sup>	Sector	Tipo de inversión	Fecha adquisición	Inversión acumulada	Valoración a 31/12/2014	Método de valoración	Valor del MC <sup>(2)</sup>	Nombre del accionistas	Participación (%)
Salto Systems	Cerraduras electrónicas	Capital sustitución	Diciembre 2013	8.910	9.756	Múltiplo de compra ("MC").	8,0	Dinamia Capital Privado	5,5
								Nmas1 Private Equity Fund II	16,5
								Equipo directivo/Otros Accionistas	78,0
Probos	Fabricación de cantos de plástico	MBO	Enero 2013	11.500	16.071	MC	6,9	Dinamia Capital Privado	24,3
								Nmas1 Private Equity Fund II	73,0
								Equipo directivo	2,7
Secuoya	Servicios audiovisuales	Growth	Noviembre 2012	4.796	6.479	MC	6,4	Dinamia Capital Privado	13,75
								Nmas1 Private Equity Fund II	41,25
								Equipo Directivo/Fundadores	40,60
								Free Float	4,40
Eysa	Aparcamientos	LBO	Diciembre 2011	13.452 <sup>(3)(4)</sup>	16.673	MC	6,7	Dinamia Capital Privado	25
								Nmas1 Private Equity Fund II	75
Grupo Tryo	Equipamiento electrónico	Buy-out	Julio 2011	10.704	19.689	MC	6,7	Dinamia Capital Privado	24,8
								Nmas1 Private Equity Fund II	73,7
								Equipo directivo	1,5
MBA	Distribución de prótesis	MBO	Julio 2008	32.266 <sup>(3)</sup>	38.316	MC	7,0	Dinamia Capital Privado	36,9
								Nmas1 Private Equity Fund II	36,9
								Equipo Directivo	23,5
								Otros	2,7
Electra Partners Club 2007 LP	Fondo Capital Riesgo	Generalista	Junio 2008	11.964 <sup>(5)</sup>	11.563	Valor liquidativo	-	Dinamia Capital Privado	11,8
								Otros	88,2
Grupo Novolux (Cristher) <sup>(8)</sup>	Iluminación exterior	MBI	Septiembre 2005	12.025 <sup>(3)</sup>	0	MC	6,5	Dinamia Capital Privado	48,5
								Nmas1 Private Equity Fund II	45,9
								Otros	5,6
High Tech <sup>(8)</sup>	Hoteles	Expansión	Enero 2013	14.567 <sup>(6)</sup>	0	MC	10,9	Dinamia Capital Privado	26,0
								Nmas1 Private Equity Fund II	26,0
								Equipo Directivo	26,2
								Otros	21,8
United Wineries Holdings <sup>(8)</sup>	Bodegas de vino	MBO	Marzo 1999	17.477 <sup>(7)</sup>	0	-	-	Dinamia Capital Privado	8,0
								Corporación Financiera Arco	73,5
								Otros	18,5

(1) No se incluye información sobre Alcad, S.L. (donde la Sociedad cuenta con una participación del 37,68%) por encontrarse actualmente en proceso de liquidación ni sobre Colegios Laude II, por ser una sociedad sin actividad.

(2) El múltiplo de compra se expresa en relación al EV/EBITDA

(3) La inversión hasta la fecha incluye un préstamo participativo.

(4) La inversión neta a la fecha del presente Folleto es de 6.692 miles de euros dado que Dinamia recuperó 6.759 miles de euros como consecuencia de un reparto de un dividendo tras la emisión de un bono.

(5) La inversión neta a la fecha del presente Folleto es de 8.961 miles de euros dado que Electra Partners Club LP ha realizado distribuciones de fondos a Dinamia por importe de 3.003 miles de euros.

(6) La inversión neta a la fecha del presente Folleto es de 8.613 miles de euros derivado de la ampliación de capital de diciembre 2007 en la que se recuperaron 5.963 miles de euros.

(7) La inversión neta a la fecha del presente Folleto es de 15.458 miles de euros dado que se han recuperado 2.019 miles de euros en concepto de dividendo.

(8) La Sociedad considera razonable valorar estas sociedades a 0 euros dado el gran grado de incertidumbre sobre la recuperabilidad del importe invertido.

## **Información financiera (miles de euros)**

Participada	Pérdidas y Ganancias						Balance de situación								
	Ingresos de explotación			EBITDA <sup>(5)</sup>			Activos totales			Fondos Propios			Deuda Financiera Neta <sup>(5)</sup>		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Salto Systems	82.926	78.244	55.536	20.128	18.302	13.105	67.304	65.013	48.227	41.957	34.417	28.271	(13.348)	(11.348)	(13.440)
Probos	32.050	62.719	57.481	5.844	9.457	10.485	79.828	78.300	80.641	49.048	47.250	17.369	18.778	21.745	33.343
Secuoya	48.606	45.089	34.985	9.800	8.056	6.540	37.435	32.287	21.237	6.709	3.025	2.648	10.179	9.205	10.642
Eysa	77.368	63.194	63.063				158.184	155.130	158.856	37.399	62.190	55.656	63.390	38.964	50.475
Grupo Tryo <sup>(1)</sup>	107.369	79.187	65.602	15.754	11.796	9.817	-	109.065	89.520	-	49.572	44.246	26.238	14.040	9.522
MBA <sup>(2)</sup>	80.013	81.386	79.142	22.007	21.662	21.002	187.288	194.486	194.147	123.628	117.164	110.639	37.272	60.354	56.716
Grupo Novolux (Cristher)	7.859	7.580	8.215	572	525	435	23.205	26.810	30.042	14.188	16.995	20.092	4.703	5.115	5.602
High Tech <sup>(3)</sup>	46.942	45.912	51.015	6.937	5.195	6.687	62.179	66.738	108.409	(37.160)	(35.299)	6.557	75.447	75.414	73.027
United Wineries Holdings	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) Incluye el 100% de las participaciones en Scati Labs y Mier Comunicaciones

(2) Datos de venta y EBITDA pro-forma ajustando otros conceptos de naturaleza extraordinaria y anualización de ahorros. Los fondos propios incluyen un préstamo participativo.

(3) Datos de 2014 estimados

(4) EBITDA se define como beneficio bruto de explotación, o beneficio de la compañía antes de amortizaciones y depreciaciones, intereses, impuestos y gastos e ingresos extraordinarios

(5) Deuda financiera neta se define como la suma de las obligaciones financieras (deuda con entidades bancarias a corto y largo plazo) más la deuda con terceras partes no consideradas operativas menos la posición de caja y equivalentes

### Descripción de las participadas y sus respectivos mercados

Participada	Descripción de la empresa	Descripción del mercado
Salto Systems	<p>Fundada en 1999, Salto se dedica al diseño y fabricación de productos para el mercado de control de accesos, estando especializada en el subsector de cerraduras electrónicas. Entre los nichos de mercado donde ha conseguido mejores resultados caben destacar educación (entre ellos, Princeton, Cambridge y Universidad de Sydney) y transporte (Aeropuertos de Heathrow y Múnich).</p> <p>La compañía está posicionada principalmente en Europa y Estados Unidos, aunque está presente en más de 90 mercados diferentes.</p> <p>Salto cuenta con 300 empleados. Las oficinas centrales están en Oiartzun, Guipúzcoa, donde realizan las funciones de dirección, I+D y marketing. La división comercial y de soporte técnico está descentralizada, teniendo en total más de la mitad de la plantilla fuera de España.</p>	<p>El mercado de cerraduras electrónicas alcanzó a nivel mundial un volumen de 721 millones de euros. Los principales destinatarios de los productos son (i) hoteles (26%), (ii) sector residencial (19%) y (iii) sector comercial (15%).</p> <p>Este sector está muy fragmentado existiendo barreras de entrada (i) tecnológicas (hardware y software específicos) y (ii) de inversión debido a la falta de estandarización del producto. Las siete empresas con mayor cuota de mercado suponen un 65% del total.</p>
Probos	<p>Fundada en 1977, Probos es el tercer fabricante mundial de cantos plásticos encolados para la industria del mueble. Sus productos se fabrican a partir de PVC, ABS o PP, que tras un proceso de extrusión mediante tecnología propia, se convierten en cantos plásticos.</p> <p>El grupo distribuye sus productos bajo la marca Proadec en más de cincuenta países a través una red de distribución propia y acuerdos comerciales con terceros. En 2013, cerca del 90% de sus ventas se realizaron fuera de la Península Ibérica.</p> <p>La compañía cuenta con un fuerte posicionamiento en países emergentes como Brasil, México, Colombia o Rusia, que han sido el principal el motor del crecimiento del grupo en estos últimos años. En 2014, cerca del 50% ventas se realizaron en Latinoamérica.</p> <p>Sus instalaciones productivas están situadas en Mindelo (Portugal) y en Curitiba (Brasil). Adicionalmente, Probos cuenta con presencia comercial directa en México (donde adquirió al distribuidor mexicano Chapacinta), Reino Unido y Alemania.</p>	<p>El mercado mundial de cantos plásticos es un nicho altamente concentrado que cuenta con una facturación global cercana a 630 millones de euros (ex. China). Los cuatro principales operadores (Rehau, Surteco, Probos y Roma) aglutinan una cuota próxima al 76% del mercado.</p> <p>Su evolución está estrechamente relacionada con la del mercado de fabricación de tableros e intrínsecamente ligado a la evolución macroeconómica.</p>
Secuoya	<p>Grupo Secuoya es una empresa de comunicación presente en toda la cadena de valor del negocio audiovisual. El grupo está integrado por compañías con largo recorrido en sus sectores. Grupo Secuoya cuenta con centros de producción en las principales ciudades de España. Las principales líneas de actividad de la compañía son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios Audiovisuales. Servicios integrales de gestión informática y servicios ocasionales de medios técnicos y humanos para televisiones y productoras.</li> <li>• Contenidos. Producción de todos los formatos de contenidos (contenidos de actualidad, docu-shows, "low cost" enfocados al mercado de las TDT, series para "prime time" y documentales).</li> <li>• Marketing Digital. Comunicación integral para las empresas y gestión de la presencia y visibilidad de los clientes en los medios audiovisuales.</li> </ul>	<p>Servicios Audiovisuales. El mercado de Servicios Audiovisuales independientes en España (no prestados internamente por las TV ni productoras) tiene un tamaño de aproximadamente 150 millones de euros. Existen cuatro actores principales, entre los que se encuentra Secuoya, con una cuota de mercado conjunta del 86%.</p> <p>Contenidos. El mercado de Contenidos en España tiene un tamaño aproximado de 1.200 millones de euros (un 50% del total realizado fuera de las propias cadenas de TV), tiene una estructura fragmentada con un grupo de empresas que concentran el 75% del mercado</p>

Participada	Descripción de la empresa	Descripción del mercado
Eysa <sup>1</sup>	<p>EYSA, adquirida en 2011 al grupo FCC, es una de las compañías líderes en el sector de aparcamientos en España. Con una facturación superior a los 75 millones de euros, EYSA gestiona actualmente más de 130.000 plazas de aparcamiento en más de 60 ciudades. EYSA, tiene un 25% de cuota de mercado aproximadamente.</p> <p>Su principal actividad es la gestión, explotación y mantenimiento de estacionamientos regulados en superficie (ORA), actividad que representa más del 80% de su volumen de negocio. Adicionalmente la compañía gestiona aparcamientos en estructura, servicios municipales de grúa y depósito de vehículos, así como otras soluciones de movilidad en las ciudades.</p>	<p>El mercado español de aparcamientos se subdivide en dos segmentos con características bien diferenciadas, (i) estructura (ya sean de rotación, abonados o residentes) y (ii) estacionamiento regulado en superficie.</p> <p>El segmento de aparcamientos en superficie ha experimentado un crecimiento del 1,2% respecto al de 2013 (gracias a la actualización de tarifas y la creación de nuevas plazas en municipios medianos y pequeños).</p>
Grupo Tryo	<p>El proyecto está basado en la adquisición a corporación IBV de 2 compañías (Teltronic y Rymsa) dedicadas al sector de los componentes y equipamiento electrónico con el objetivo final de integrar en una única compañía (Grupo TRYO y conseguir un grupo dedicado al diseño, fabricación de sistemas y componentes electrónicos, con un alto componente tecnológico.</p> <p>Las líneas de negocio de Grupo TRYO eran</p> <p>Seguridad: sistemas TETRA para la comunicación por radio profesional y video vigilancia</p> <p>Espacio: diseño y producción de componentes de antena de valor añadido para satélites.</p> <p>La división de seguridad (Teltronic, filial de Tryo Communication Technologies) fue vendida en mayo de 2015 (ver apartado 5.2.3 del Folleto para información adicional).</p>	<p>El Grupo Tryo opera en 2 mercados diferentes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Retransmisión (<i>Broadcast-Defensa &amp; Radar</i>): <ul style="list-style-type: none"> <li>Broadcasting: Mercado global, de un tamaño de alrededor de 250 millones de euros, con una demanda estable, pero diferente en cada país.</li> <li>Defensa &amp; Radar: El principal mercado es el de radares y pedestales para navegación.</li> </ul> </li> <li>Equipamiento para satélites, el mercado europeo de satélites se estima entre 900 y 1000 millones de euros y el mercado global asciende a 5.300 millones de euros.</li> </ul>
MBA	<p>MBA es el cuarto distribuidor de productos ortopédicos en España con una cuota de mercado del 15%. Adicionalmente, es el único operador independiente con presencia significativa en el mercado europeo, operando en España, Bélgica, Italia, Portugal y Reino Unido.</p> <p>El grupo está especializado en prótesis de rodilla, cadera, columna, fijación interna y externa, distribuidos bajo su propia marca. Además, MBA tiene una línea de negocio especializada en productos biológicos complementarios a su actividad principal bajo la marca BIOSER. Los clientes del grupo son, principalmente, hospitales públicos, si bien es cierto que también distribuye sus productos a aseguradoras privadas y particulares.</p>	<p>El mercado donde opera MBA está liderado por multinacionales fabricantes como Stryker, Zimmer, Depuy (J&amp;J) y Biomet con una cuota agregada del 68%.</p> <p>Existe una ligera reactivación en el mercado español de cirugía ortopédica y de traumatología. Sin embargo, este incremento no es uniforme entre las distintas Comunidades Autónomas.</p> <p>Los principales factores del mercado de ortopedia son: (i) el envejecimiento de la población, (ii) el creciente conocimiento y éxito de este tipo de operaciones por la mejora de tecnologías e (iii) el incremento de la demanda de reposición.</p>

<sup>1</sup> Participada cuya venta ha sido acordada recientemente de conformidad con lo informado mediante hecho relevante de fecha 22 de junio de 2015 (ver apartado 5.2.3 del Folleto)

Participada	Descripción de la empresa	Descripción del mercado
Electra Partners Club 2007 LP	<p>Tras su salida a bolsa, y con objeto de diversificar sus inversiones, Dinamia decidió tomar una exposición limitada a la actividad de capital riesgo (<i>private equity</i>) en Europa (menor al 10%). En este sentido, entre 1997 y 2007 coinvertió con Electra y otras sociedades de capital privado (<i>private equity</i>) en 2 operaciones en Europa. A finales de 2007 se decidió continuar con esta política de una forma más diversificada y estructurada, participando en un 10% en un fondo de capital riesgo denominado "Electra Partners Club 2007" de 100 millones de libras que se cerró completamente el 7 de mayo de 2008. El 15 de marzo de 2011 Debido a un impago de un inversor el tamaño del fondo se redujo a 85 millones (aumentando la participación de Dinamia del 10%al 11,76%)</p> <p>La estrategia de inversión de Electra Partners Club 2007 tiene las siguientes características:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Objetivo geográfico Reino Unido: inversiones en empresas con sede o con presencia significativa en el Reino Unido aunque existe un acercamiento a otras partes de Europa Occidental.</li> <li>-Segmento medio de mercado: Normalmente (aunque el límite superior puede variar si es aconsejable) las empresas objetivo de inversión tienen un valor empresa objetivo de entre 70-250 millones de libras.</li> <li>- Inversiones de control: Electra Partners Club 2007 invierte en participaciones de control junto a Electra Private Equity Plc para asegurar así la consecución de una estrategia para la cartera de la compañía.</li> <li>- Horizonte de salida flexible: estrategia de negocio y salida de los inversores alineadas.</li> </ul> <p>El equipo gestor (Electra Partners LLP) cuenta con una experiencia de más de 20 años en el segmento de compañías de tamaño medio en el Reino Unido.</p>	
Grupo Novolux (Cristher)	<p>Grupo Novolux es una compañía que ofrece soluciones técnicas y decorativas en el campo de la iluminación. La compañía es líder en el mercado español y portugués en productos de iluminación exterior y desde 2010 está también presente en el segmento de iluminación de interior.</p> <p>Desde septiembre de 2012, Grupo Novolux concentra las actividades de fabricación, logística, administración, comercial, técnico y marketing en unas nuevas instalaciones de más de 8.000m2 en Santa Perpetua de Mogoda (Barcelona).</p>	<p>El mercado de la iluminación se ha visto afectado desde mediados del ejercicio 2008 por la crisis del sector de la construcción (descenso continuado de las licitaciones de obra y proyectos) y la caída del consumo en general, con caídas más pronunciadas si cabe en el segmento exterior decorativo (nicho dentro del mercado total de iluminación), donde Novolux desarrolla su actividad.</p> <p>En 2014 se ha percibido un ligero cambio de tendencia, gracias sobre todo a la mayor penetración de los productos con tecnología LED.</p>
High Tech	<p>High Tech Hotels &amp; Resorts, S.A. es una cadena hotelera centrada en el segmento de tres y cuatro estrellas y enfocada a clientes de negocios y turísticos de ciudad. En la actualidad cuenta con treinta y un establecimientos operativos. La principal ubicación es Madrid (veinte activos). En el momento de adquisición de la compañía, High Tech contaba únicamente con cuatro hoteles operativos. La estrategia de la compañía es crear una cadena líder en un segmento por consolidar que en estos momentos está altamente fragmentado y caracterizado por una gestión familiar y con poco reconocimiento de marca.</p>	<p>Los segmentos de tres y cuatro estrellas suponen la columna vertebral de la industria hotelera en España con más del 78% de la capacidad de camas instaladas. Este sector cuenta con una rentabilidad media superior a la media de la industria desde 1987, y un comportamiento más estable a lo largo del año debido a su menor estacionalidad.</p>
United Wineries Holdings	<p>United Wineries Holdings ("<b>Arco</b>"), es la sociedad holding de las inversiones y participaciones empresariales del grupo consolidado ARCO, cuya sociedad dominante desde 2007 es Corporación Financiera ARCO, S.L.</p> <p>Desde el ejercicio 2007 Arco actúa como mera tenedora de acciones o "holding" de participaciones empresariales, transfiriendo en el ejercicio 2008 a sus sociedades dependientes la operativa directa en la compra, venta,</p>	

Participada	Descripción de la empresa	Descripción del mercado
	<p>comercialización y distribución de vinos y a su sociedad dominante las funciones relativas a la administración y control financiero, por razones organizativas y de eficiencia en la gestión.</p> <p>Arco considera la industria vinícola como un sector de inversión preferente, especializándose principalmente en (i) la industria agroalimentaria, con especial énfasis en la alimentación y el vino de alto valor añadido, y (ii) en el sector de la hospedería especializada (industria hotelera no convencional, servicios turísticos especializados, hostelería y gastronomía, etc.).</p> <p>La compañía invierte en empresas españolas cuyos productos y servicios son exportables, así como en empresas internacionales que posibiliten la distribución y la comercialización global de los mismos.</p> <p>Arco participa, entre otras, en las siguientes bodegas españolas: Berberana, Lagunilla, Marqués de Griñón, Marqués de la Concordia, Marqués de Monistrol, Lavis, Canaletto y Cesarini Sforza.</p> <p>Además Arco participa, a través de The Haciendas Company, en Hacienda Zorita que tras su apertura en 2004, se convirtió en el primer <i>Wine Hotel &amp; Spa</i> de España.</p>	

## Fundamentos de la inversión y evolución reciente

Participada	Fundamentos de la inversión	Evolución reciente
Salto Systems	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Fuerte presencia internacional (más del 95% de ventas internacionales).</li> <li>(ii) Equipo directivo profesional, fundadores de la compañía y principales accionistas.</li> <li>(iii) Capacidad de adaptación a los diferentes mercados.</li> <li>(iv) Tecnología puntera y reconocida por el mercado</li> <li>(v) Red comercial extensa y buen servicio post-venta.</li> <li>(vi) La compañía dispone de unas instalaciones modernas y renovadas.</li> </ul>	<p>Durante el año 2014, Salto ha evolucionado positivamente a nivel de ventas (+6% vs 2013) como a nivel de EBITDA (+10% vs. 2013). El crecimiento se ha producido principalmente en los mercados de Europa. El mercado Americano ha mantenido los mismos niveles de ventas del año anterior, si bien durante el año 2014 no se ha producido ningún pedido relevante. La posición financiera ha mejorado durante el año 2014, a pesar del reparto de dividendos, de los que a Dinamia le ha correspondido un total de 265k€</p> <p>Durante el año 2014, Salto ha adquirido una mayoría en su filial Clay (empresa enfocada a las pequeñas y medianas oficinas y domicilios) y ha cerrado la adquisición de un 20% de Maxxes (empresa enfocada a la integración de soluciones de seguridad), reforzando de esta manera su catálogo de productos.</p>
Probos	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Sector estructurado con un panorama competitivo estable y márgenes atractivos.</li> <li>(ii) Sector con elevadas barreras de entrada (tecnología propietaria, coste de cambio para los clientes y distribuidores, necesidad de contar con un catálogo amplio de referencias, etc.).</li> <li>(iii) Compañía netamente exportadora en países emergentes como Brasil, México, Colombia o Rusia.</li> <li>(iv) Dos plantas productivas diseñadas con tecnología propia.</li> <li>(v) Sólida propuesta de valor basada en (i) capacidad de adaptación a los diseños de los fabricantes, (ii) calidad del servicio gracias a su capacidad de respuesta y (iii) estrecha relación con sus principales clientes (directos y distribuidores).</li> <li>(vi) Experimentado equipo directivo.</li> </ul>	<p>Durante 2014, las ventas de Probos crecieron un 5% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, alcanzando los 65,6 millones de Euros. El crecimiento ha venido impulsado por el buen comportamiento de los países emergentes y por la buena evolución del mercado ibérico.</p> <p>En 2014 el EBITDA alcanzó 11,8 millones de Euros, un 24% más respecto a junio 2013. La positiva evolución de los niveles de rentabilidad ha venido acompañada de una redefinición de las políticas comerciales y el establecimiento de medidas enfocadas a ganar eficiencia en el control de costes.</p> <p>A lo largo de los primeros meses de 2014 se han puesto en marcha las inversiones acometidas en la fábrica de Brasil con el objetivo de incrementar la capacidad de producción local. Esta inversión está permitiendo mejorar el nivel de servicio y mitigar parcialmente el efecto negativo del tipo de cambio Euro / Real brasileño.</p>
Secuoya	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Expectativa de crecimiento del mercado.</li> <li>(ii) Visibilidad y recurrencia de ingresos en el negocio de servicios audiovisuales.</li> <li>(iii) Equipo gestor complementado con directivos de primer nivel.</li> </ul>	<p>El año 2014 ha sido para Secuoya un año de consolidación en el mercado español y de internacionalización.</p> <p>Consolidación en el mercado español. En abril de 2014, Secuoya ha realizado la adquisición del 55% del capital social de la sociedad Bienvenido Gil, S.L., compañía especializada en el diseño y ejecución de proyectos audiovisuales, externalización de proyectos de ingeniería audiovisual, externalizaciones de proyectos específicos retransmisión, así como la distribución y suministro de equipamientos.</p>

Participada	Fundamentos de la inversión	Evolución reciente
	(iv) Posibilidad de desarrollo tanto orgánico como inorgánico, siendo Secuoya la plataforma ideal para la consolidación del mercado.	Internacionalización. En el año 2014, se establecieron las bases de la expansión internacional mediante (i) la implantación de la compañía en Perú (mediante la adquisición de Imizu (55%)), (ii) la apertura de Secuoya USA con sede social en Miami, (ii) un acuerdo con Fábula (productora chilena) para establecerse en el mercado chileno y (iv) el inicio de las actividades en Colombia.
Eysa	(i) Fuerte expectativa de crecimiento del mercado. (ii) Sector defensivo con buena visibilidad de los ingresos. (iii) Posicionamiento de referencia de EYSA en el segmento de estacionamientos regulados en superficie. (iv) Posibilidades de crecimiento orgánico e inorgánico.	La facturación de EYSA en 2014 se ha incrementado un 22% con respecto al mismo periodo de 2013 como consecuencia del de la adquisición de SCI (operador en el mercado de gestión de sanciones y otros tributos para ayuntamientos) en el mes de septiembre. El crecimiento de la compañía en el año, excluyendo dicha adquisición, hubiera sido del 4%.  Desde el punto de vista de la deuda, EYSA completó la emisión del mayor bono MARF (Mercado Alternativo de la Renta Fija) hasta la fecha por un importe de 75 millones de euros.
Grupo Tryo	(i) Presencia internacional. (ii) Sólido equipo directivo. (iii) Tecnología diferenciadora y flexibilidad en el proceso de la producción que permite la adaptación del producto y genera altas barreras de entrada. (iv) Reconocida imagen de marca. (v) Clientes con tamaño relevante y fuerte componente institucional. (vi) Posibilidad de desarrollo tanto orgánico como inorgánico.	El año 2014 ha sido un año de crecimiento importante para Grupo TRYO, habiendo incrementado sus ventas un 36% y EBITDA un 35% (16 y 20% sin tener en cuenta la adquisición de Mier). El nivel de apalancamiento se ha visto incrementado como consecuencia de la adquisición.  El principal hito del año ha sido la adquisición en el mes de febrero de Mier Comunicaciones, empresa con sede central en Barcelona y con una tradición industrial de 50 años. Mier Comunicaciones tiene dos áreas de negocio (i) La división de transmisión, dedicada al diseño, producción e instalación de equipos profesionales para la radiodifusión de televisión, radio digital, etc. y (ii) la división de espacio, responsable del diseño y producción de equipamiento para comunicaciones satélite en el segmento terrestre y en el segmento de vuelo.
MBA	(i) Modelo de negocio intensivo en I+D+i). (ii) Fuerte imagen de marca, con reconocimiento internacional. (iii) Servicio de alto valor añadido. (iv) Oportunidades de expansión a nivel internacional de forma orgánica e inorgánica.	Las ventas de MBA 2014 se ha mantenido en línea con los datos reportados en 2013 (-2%).  El mercado nacional continúa viéndose afectado por la disminución del número de cirugías iniciado en el segundo semestre de 2010, con el consecuente incremento de las listas de espera. En 2014 se ha experimentado un ligero repunte de la actividad  El negocio belga, principal mercado de la compañía fuera de la península ibérica, continúa evolucionando de forma positiva y representó en 2014 el 22% de la facturación total del grupo.  En lo que respecta endeudamiento, las medidas introducidas por el Gobierno para erradicar la morosidad de las Administraciones Públicas han tenido un efecto positivo en 2014. En el mes de febrero, la compañía obtuvo un cobro extraordinario de 18 millones de euros vinculado a dicho plan.
Electra Partners Club 2007 LP		Durante el ejercicio 2014 Dinamia ha recibido las tres primeras distribuciones del Fondo por un importe total de 2.423 miles de libras (3.003 miles de euros), equivalentes al 25% del importe contribuido en el

Participada	Fundamentos de la inversión	Evolución reciente
		Fondo hasta la fecha. Tras estas distribuciones el importe neto aportado por Dinamia ha sido de 7.381 miles de libras (equivalentes a 8.961 miles de euros). El periodo de inversión para nuevas operaciones ya ha finalizado. Existe un importe de 1.130 miles de libras (1.451 miles de euros) que está pendiente de desembolso y podría emplearse para inversiones complementarias de compañías en cartera y para gastos hasta la fecha de la terminación del fondo. El fondo termina en el 10º aniversario, esto es, el 7 de mayo de 2018, y podría extenderse otros dos años.
Grupo Novolux (Cristher)	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Buen posicionamiento en el canal de distribución.</li> <li>(ii) Dos marcas consolidadas (Cristher y Dopo) que previenen de posibles entradas de otros competidores, buena red comercial y atomización de clientes y proveedores.</li> <li>(iii) El servicio de entrega y la amplitud de gama del catálogo.</li> </ul>	<p>Grupo Novolux obtuvo unas ventas en 2014 de €7,9 millones, representando un incremento del 4% respecto a 2013. En términos de EBITDA, la compañía alcanzará €0,69 millones, lo que supone un incremento del 9% respecto a 2013.</p> <p>Este incremento viene motivado principalmente por la ligera mejora del mercado doméstico (mayor dinamismo en la promoción inmobiliaria y reducción del stock de viviendas) y la mayor actividad de los grandes grupos de distribución eléctrica, principales clientes de la compañía. Este crecimiento no es todavía homogéneo geográficamente, muy centrado en las áreas costeras.</p>
High Tech	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Concepto de negocio avalado por las buenas relaciones con agencias, tour operadores y consumidores finales.</li> <li>(ii) Nicho de mercado defendible y sostenible.</li> <li>(iii) Equipo directivo experimentado e involucrado, con una gestión probada en sus años como directivos de una cadena del mismo segmento.</li> </ul>	<p>Durante el ejercicio 2014 las ventas han aumentado un 2% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior (+5% en términos comparables). El EBITDA aumentó un 34% gracias a una progresiva mejora tanto de la ocupación como de los precios medios así como a una adecuada gestión de los costes operativos.</p> <p>A comienzos del mes de Julio la compañía completó el proceso de renegociación de sus compromisos bancarios. Dicha refinanciación permite, por un lado dotar a la compañía de una mayor flexibilidad en sus vencimientos así como establecer un mecanismo de reequilibrio de los fondos propios a efectos mercantiles (al convertirse parte de la deuda senior en préstamo participativo).</p>
United Wineries Holdings		

**6.1.5 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativo que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en la que se encuentra**

No aplicable.

**6.2 Mercados principales**

**Descripción de los mercados principales en que el emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica**

**6.2.1 Escenario macroeconómico actual**

La economía mundial creció en 2014 un 3,4%, lo mismo que en 2013, siendo el crecimiento en la primera mitad más lento de lo previsto. Esta tasa de crecimiento refleja una recuperación en el crecimiento de las economías más avanzadas respecto a 2013 y una disminución en el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo, que, a pesar de ello supusieron tres cuartas partes del crecimiento global en 2014.

Las proyecciones de crecimiento globales para 2015 y 2016, según el Fondo Monetario Internacional, son del 3,5% y 3,8% respectivamente. Según este organismo, habrá un crecimiento más bajo de lo previsto a medio plazo en la mayoría de las grandes economías, siendo Estados Unidos la única gran economía cuyas proyecciones de crecimiento han mejorado en los últimos meses. Sin embargo en 2015 el crecimiento de las economías avanzadas será mayor que en 2014 mientras que las economías emergentes crecerán menos en este año que en el anterior.

La zona del euro en 2013 tuvo una tasa de crecimiento negativa, del -0,5%, mientras que en 2014 se recuperó ligeramente, creciendo un 0,9%. La actividad en el tercer trimestre de 2014 fue ligeramente más débil de lo esperado, excepto en Irlanda, España y Alemania, aunque cabe destacar que en el cuarto trimestre el crecimiento, aunque desigual entre países, fue mayor de lo esperado.

Las proyecciones de crecimiento del Fondo Monetario Internacional para 2015 y 2016 en la eurozona son del 1,5% y 1,6% respectivamente.

Se prevé que la actividad durante este periodo estará respaldada por (i) el descenso de los precios del petróleo, (ii) una política monetaria más distendida (algo que las tasas de interés ya reflejan), (iii) una orientación más neutral de la política fiscal y (iv) la reciente depreciación del euro.

No obstante, estos factores quedarán compensados por el debilitamiento de las perspectivas de inversión, haciendo que la recuperación sea ligeramente más lenta que la prevista.

España también tuvo una tasa de crecimiento negativa en 2013, del -1,2%, todavía menor que la de la eurozona en el mismo período. Sin embargo, en 2014 se materializó la recuperación iniciada a mediados del año anterior, con un crecimiento medio del PIB del 1,4%, el primer registro positivo desde 2008.

El último trimestre de 2014 y el primero de 2015 se han caracterizado por una ligera aceleración de la actividad y el empleo, de forma que el PIB podría haber crecido a una tasa interanual cercana al 2,5% en el primer trimestre de 2015 según el Banco de España.

Este organismo proyecta una fase expansiva para 2015 y 2016 con tasas medias anuales de crecimiento del PIB del 2,8% y 2,7%, respectivamente, además de un patrón de crecimiento

caracterizado por el vigor de la demanda interna privada y por el progresivo fortalecimiento de las exportaciones.

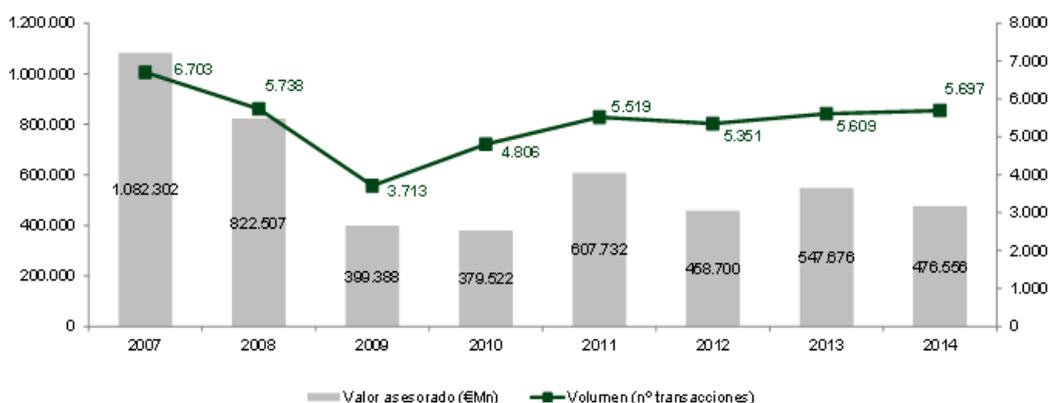
## 6.2.2 Principales variables en el sector del asesoramiento financiero y la gestión de activos

Las principales variables que se deben tener en cuenta para entender la situación del sector en el que opera N+1 Dinamia son (i) la evolución de la actividad de fusiones y adquisiciones (*M&A*) (para poder comprender a su vez la actividad de asesoramiento financiero en operaciones corporativas), (ii) la evolución del volumen negociado en los mercados de capitales (con el objeto de explicar los resultados de la actividad de análisis e intermediación) y (iii) la evolución de la actividad de capital privado (*private equity*) (como variable que determina la situación del mercado de gestión de activos especializados).

### (i) Evolución de la actividad de M&A

#### Europa

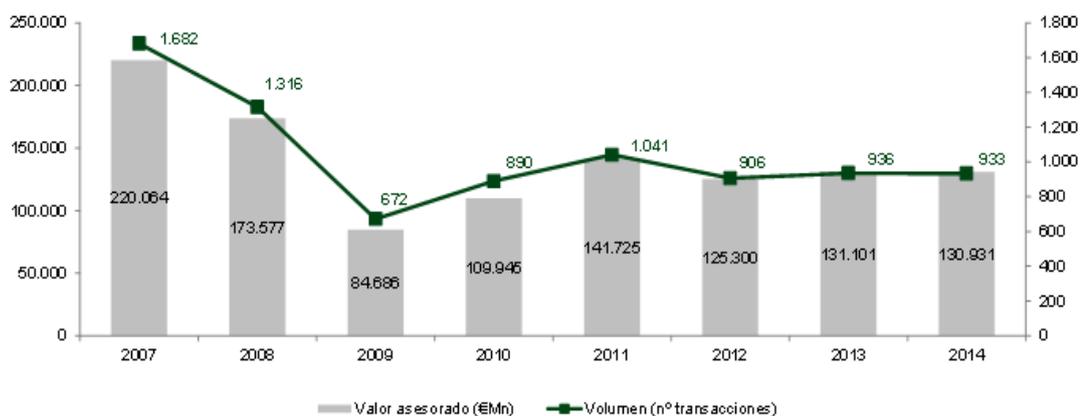
El gráfico que se muestra a continuación refleja la evolución de la actividad de fusiones y adquisiciones (*M&A*) en Europa, tanto del número de operaciones cerradas como del valor total asesorado en el período 2007-2014 (*Fuente Mergermarket*):



Tras unos años de gran actividad en el sector en Europa y de tendencias crecientes tanto en valor asesorado como en número de transacciones cerradas, que alcanzaron máximos en 2007, comienza en ese momento un ciclo decreciente en el que se registran en Europa volúmenes de actividad muy bajos, especialmente en 2009 y 2010. El número de transacciones cerradas en 2009 cayó un 45% respecto a 2007 y el valor asesorado cayó un 63% en el mismo período.

A partir de 2011 se empieza a ver una reactivación del sector. El año 2014 ha registrado los valores más altos desde 2008 en número de transacciones cerradas. El valor asesorado, sin embargo, ha crecido más lentamente.

El gráfico que se muestra a continuación refleja la evolución de la actividad de fusiones y adquisiciones (*M&A*) en el segmento medio de mercado (*middle-market*) en Europa (30-500 millones de euros) entre 2007 y 2014 (*Fuente Mergermarket*):

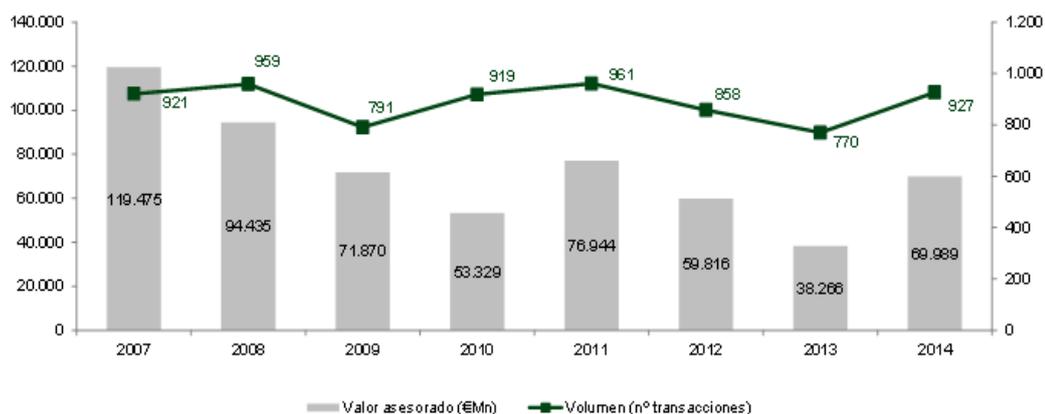


La evolución del sector en el segmento medio de mercado (*middle-market*) es muy similar a la del mercado global de fusiones y adquisiciones (*M&A*) en Europa, siendo aún más pronunciada la tendencia decreciente entre 2007 y 2010 (el número de transacciones cerradas en 2009 decrece un 60% respecto a 2007), y mayor la recuperación en términos de valor total asesorado (crece un 55% en 2014 respecto a 2009, mientras que en el mercado global crece un 19% en el mismo período).

Según *Mergermarket*, en 2015 se espera un aumento de la actividad en el sector de las fusiones y adquisiciones (*M&A*), en gran parte impulsado por la mejora de la situación macroeconómica en Europa.

### España

El gráfico que se muestra a continuación refleja la evolución de la actividad de fusiones y adquisiciones (*M&A*) en España, tanto del número de operaciones cerradas como del valor total asesorado en el período 2007-2014 (*Fuente: Thomson Reuters*):



En España el 2014 ha marcado el inicio de la recuperación para el sector de fusiones y adquisiciones (*M&A*) tras un 2013 en el que se registró la cifra más baja de valor total asesorado desde que comenzó la crisis (38.266 millones de euros). Se cierra el ejercicio 2014 con 927 transacciones y un valor asesorado de 69.989 millones de euros, cifra que supone un aumento del 83% respecto a 2013. Cabe destacar que este aumento se produce tras dos años consecutivos en los que habían decrecido significativamente tanto el número de transacciones como el valor asesorado.

La reestructuración del sector financiero y de los balances de muchas empresas, junto con el aumento de la inversión extranjera en España por la mejora de las perspectivas económicas y la existencia de precios bajos en comparación con otros países de la eurozona, ha contribuido en gran medida a esta recuperación. El aumento de liquidez y el rendimiento esperado para el mercado español ha facilitado las salidas a bolsa, especialmente en la primera mitad de 2014, según datos de *Capital & Corporate*.

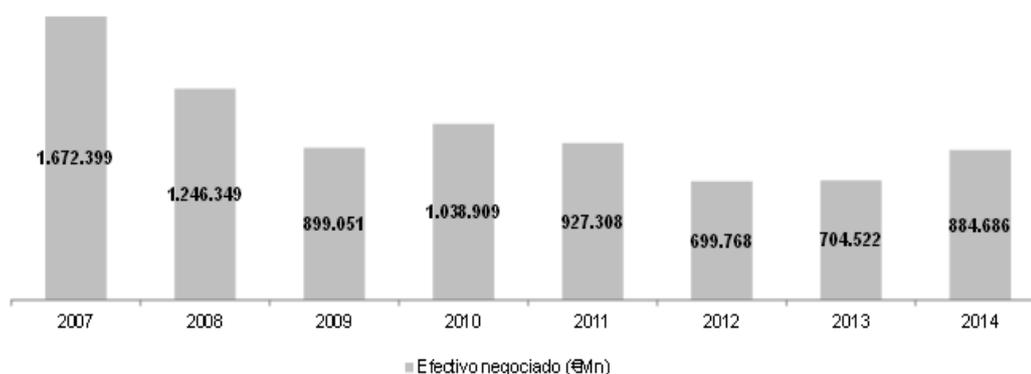
Hay que destacar que el importe de las transacciones ha aumentado considerablemente, pasando de tan sólo cuatro operaciones superiores a 1.000 millones de euros de volumen en 2013, a 20 transacciones superiores a dicho valor en 2014.

Por volumen de actividad, destacan el sector energético, el sector de las telecomunicaciones y el sector inmobiliario. También destaca el número de operaciones transfronterizas (*cross-border*), un 40% en 2014 en comparación con un 32% en 2013, de nuevo, según datos de *Capital & Corporate*.

Las perspectivas para 2015 según *Capital & Corporate* son positivas: los inversores extranjeros continuarán interesados en el mercado español, el sector financiero afrontará las últimas etapas de su reestructuración, continuarán las salidas a bolsa, la financiación volverá lentamente (aunque no en los términos previos a 2008) y se mantendrán las desinversiones por parte de industriales aunque en menor medida, ya que se espera que las operaciones empiecen a tener un objetivo de crecimiento y no tanto de reestructuración. Las operaciones tendrán cada vez un mayor componente transfronterizo (*cross-border*).

(ii) Evolución de la actividad de mercado de capitales

El gráfico que se muestra a continuación refleja la evolución del volumen negociado en renta variable en España en el período 2007-2014 (*Fuente BME*):



En el gráfico anterior se observa una tendencia similar a la del mercado de fusiones y adquisiciones (*M&A*), ligeramente menos pronunciada. Tras un período de caída de la actividad en el sector que empieza en 2008 (aunque con un ligero aumento del volumen negociado en 2010, que vuelve a caer en los años siguientes), 2014 es el primer ejercicio en el que se ve una recuperación significativa de los volúmenes en renta variable respecto a años anteriores, con un efectivo negociado a lo largo del año de 884.686 millones de euros, un 26% más que en 2013.

El número de negociaciones de renta variable ha registrado en 2014 un máximo histórico anual hasta alcanzar un total de 71,1 millones de negociaciones en el año, un aumento del 46% respecto al ejercicio y máximo anterior.

Según Bolsas y Mercados Españoles, S.A. (BME) las perspectivas para 2015 son positivas, principalmente por la mejora del escenario macroeconómico del país y las perspectivas de crecimiento (especialmente para compañías de consumo, *utilities*, aerolíneas e industriales).

(iii) Evolución de la actividad de capital privado (*private equity*)

*Europa*

El gráfico siguiente muestra la evolución de la actividad de capital privado (*private equity*) en Europa, tanto por volumen de inversión como de nuevos recursos captados entre 2007 y 2014 (*Fuente EVCA*):



A la vista del gráfico se observa la consolidación de la recuperación del sector tras los bajos volúmenes de 2009, 2010 y 2012.

El volumen de inversión en 2014 aumenta un 14% (€41.500 millones) respecto a 2013. El número de compañías en las que se invierte en este año aumenta un 8%, hasta 5.500, el máximo de los últimos cinco años. Además, el 86% de estas compañías fueron PYMES.

La captación de nuevos fondos ha evolucionado de forma más irregular, destacando el volumen de los dos últimos años, especialmente el de 2013, año en que se registra un volumen de 54.400 millones, más del doble que en 2012 y el máximo desde 2008. En 2014 la captación de nuevos fondos disminuye un 18% (€44.600 millones), pero continúa siendo la segunda mayor de las cifras registradas desde 2008. Además, el número de fondos que han captado recursos nuevos aumentó un 12% en 2014 (hasta 298), alcanzando el máximo desde 2011. En 2014 el 40% de los inversores institucionales vinieron de fuera de Europa y los fondos de pensiones proporcionaron más de un tercio del capital captado.

Otro dato a destacar en 2014 son las desinversiones, que fueron más de 2.400 con un valor de €37.800 millones (a precio de coste), máximo histórico para el capital privado (*private equity*) europeo.

Las inversiones domésticas en Europa tuvieron en 2014 un valor de €28.900 millones, mientras que las inversiones transfronterizas entre países europeos estuvieron valoradas en €10.600 millones. El valor de las inversiones realizadas fuera de Europa por firmas

europas de capital privado (*private equity*) fue de €2.100 millones, el mismo valor que tuvieron las inversiones realizadas en Europa por firmas no europeas de capital privado (*private equity*).

Las perspectivas de crecimiento del sector para 2015 son más bien conservadoras. Se espera que la actividad de capital riesgo crezca, pero en menor medida que en 2014. Según las previsiones de *Roland Berger*, las mayores tasas de crecimiento se esperan en Reino Unido, Iberia, Italia y Escandinavia, y se encontrarán entorno al 2%.

Se espera que el las compras de compañías de tamaño medio dominen el panorama en 2015 con el 86% de las transacciones de *private equity* de este año por debajo de los 250 millones de euros de valor.

### España

El gráfico siguiente muestra la evolución de la actividad de capital privado (*private equity*) en España, tanto por volumen de inversión como de nuevos recursos captados en el período 2007-2014 (*Fuente ASCR*):



En España también se observa una recuperación del sector en los últimos años, destacando 2014, con un crecimiento del volumen de inversión del 47% y un aumento en los fondos captados del 111%, ambos respecto a 2013.

La inversión de las compañías de capital riesgo en España durante el año 2013 registró 2.357 millones de euros en 543 operaciones, manteniéndose prácticamente al mismo nivel que en el año 2012. Sin embargo es importante destacar el cambio de tendencia en el segundo semestre del año, ya que la inversión superó en ese periodo los 1.874 millones de euros.

El volumen de inversión en 2014 ha superado la barrera de los 3.000 millones de euros. El cuarto trimestre del año estuvo marcado por una fuerte intensidad y concentración, ya que se produjo el 40% del volumen invertido en dicho periodo.

En cuanto al tamaño de las operaciones hay que destacar la reaparición de las medianas y grandes operaciones (superiores a los 100 millones de euros de capital). En 2014 se cerraron once operaciones de este tipo (frente a las cinco del año 2013). En todo caso, el 77% de las operaciones llevadas a cabo en 2014 fueron transacciones de cuantía inferior al millón de euros de capital.

Uno de los datos estadísticos más representativos del año 2014 fueron las desinversiones, que sumaron un volumen que no se había alcanzado anteriormente; 4.769 millones de euros, un 178% más que en 2013.

El año 2014 también fue un año positivo en captación de nuevos fondos (*fundraising*), arrojando un volumen de 4.801 millones de euros (+111% respecto a 2013) debido no sólo a una mayor imputación de recursos de fondos internacionales sino también por las tres primeras adjudicaciones de Fond-ICO Global (adjudicación de 631 millones de euros a 23 operadores: 10 de capital expansión, 9 de capital riesgo, 2 de incubación y 2 fondos de deuda). De estos 4.801 millones de euros, 2.736 millones fueron aplicación de fondos internacionales a sus inversiones (*add-ons*), 1.822 millones de euros captados por operadores nacionales privados y el resto (243 millones) por operadores nacionales públicos.

Las perspectivas de 2015 para el sector son optimistas según la Asociación Española de Entidad de Capital Riesgo. Se espera que la captación de fondos mantenga el buen ritmo iniciado en 2014, impulsado tanto por Fond-ICO Global como por el regreso de los inversores internacionales, y que la actividad inversora sea en 2015 aún más intensa que en 2014, tanto en volumen como en número de operaciones para todos los segmentos.

### 6.2.3 Desglose de ingresos (comisiones percibidas) por categoría de actividad y mercado geográfico

El desglose de ingresos brutos del Grupo N+1 por categoría de actividad es el siguiente:

miles de euros (N+1) <sup>(1)</sup> (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
<b>Servicios de Asesoramiento Financiero</b>	<b>46.471</b>	<b>26.612</b>	<b>75</b>	<b>30.959</b>	<b>(14)</b>
% Sobre ingresos totales	70	60	-	68	-
Asesoramiento Financiero en operaciones corporativas	39.453	20.548	92	27.590	(26)
% sobre ingresos totales	59	47	-	61	-
Nº de transacciones cerradas <sup>(1)</sup>	36	23	57	15	53
Análisis e intermediación	7.018	5.664	24	3.369	68
% sobre ingresos totales	11	13	-	7	-
Volumen intermediado (millones de euros)	4.617	3.066	51	1.560	97
<b>Gestión/asesoramiento de activos</b>	<b>20.337</b>	<b>17.858</b>	<b>14</b>	<b>14.447</b>	<b>24</b>
% sobre ingresos totales	30	40	-	32	-
Activos bajo gestión (en millones de euros) <sup>(2)</sup>	2.827	2.777	2	2.156	29
<b>Ingresos totales</b>	<b>66.808</b>	<b>44.070</b>	<b>52</b>	<b>45.406</b>	<b>(3)</b>

(1) Debido a la naturaleza de los ingresos del negocio histórico de Dinamia (ingresos financieros generados por los préstamos participativos e ingresos por plusvalías en la venta de participadas) y en consideración de la orientación estratégica del área de inversión de N+1 Dinamia a futuro, descrita en el presente Folleto, se incluyen en este apartado únicamente los ingresos correspondientes al Grupo N+1. El detalle de ingresos de Dinamia aparecen recogidos en el apartado 6.1.4(iii) del presente Folleto.

Como se ha descrito anteriormente, el proceso de internacionalización de N+1 comenzó hace algunos años si bien, los ingresos procedentes del mercado español aun representan el 87,2% del total. El desglose de ingresos de N+1 por mercado geográfico es el siguiente:

Desglose de ingresos percibidas por país (miles de euros)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
---	------	------	---------------	------	---------------

Alemania	6.005	3.026	98	936	223
Brasil	45	-	100	-	0
Colombia	2	-	100	-	0
España	58.293	36.093	62	38.119	(5)
Francia	5	-	100	-	0
Reino Unido	1.004	1.769	(43)	1.944	(9)
Italia	1.454	1.900	(23)	3.003	(37)
Luxemburgo	-	1.282	(100)	1.404	(9)
<b>Ingresos totales</b>	<b>66.808</b>	<b>44.070</b>	<b>52</b>	<b>45.406</b>	<b>(3)</b>

La siguiente tabla recoge los ingresos de las Entidades Multigrupo y de las Entidades Asociadas, y los ingresos de estas compañías atribuibles al Grupo N+1 de acuerdo con su porcentaje de participación. Las Entidades Multigrupo y las Entidades Asociadas son, en su mayoría, entidades a través de las cuales el Grupo N+1 desarrolla su actividad empresarial fuera de España y, por tanto, su participación en las mismas tiene un carácter estable y permanente.

<i>Desglose de ingresos totales percibidos y atribuidos al Grupo N+1 de las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia (miles de €)</i>	2014		2013		2012	
	Totales	Atribuibles a N+1	Totales	Atribuibles a N+1	Totales	Atribuibles a N+1
Nplus1 Singer Ltd (Reino Unido)	38.472	10.834	34.634	9.639	13.041	3.393
N+1 Swiss Capital AG (Suiza)	5.557	1.389				
Nmás1 Syz Valores, Agencia de Valores, S.A.(España)	2.688	632	1.786	447	964	241
Nmás1 Syz Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (España)	2.566	603	2.250	563	1.499	375
Sociedades Daruma (Turquía) <sup>(1)</sup>	3.131	1.096	-	-	-	-
Plusalpina Real Estate Advisors GmbH (Alemania)	1.196	598	-	-	-	-
Plusalpina Real Estate Management GmbH (Alemania)	994	497	-	-	-	-
Alpina Real Estate GP I, S.A. (Luxemburgo)	258	129	-	-	-	-
Alpina Real Estate GP II, S.A. (Luxemburgo)	542	271	-	-	-	-
Alpina Real Estate GP, S.A. (Luxemburgo)	717	358	-	-	-	-
Baruch Inversiones, S.L. (España)	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>56.120</b>	<b>16.047</b>	<b>38.670</b>	<b>10.649</b>	<b>15.504</b>	<b>4.009</b>

(1) Datos correspondientes a Nplus 1 Daruma Finansal Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. y Nplus 1 Daruma Gayrimenkul Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.

**6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales mencionarse este hecho.**

La información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 no se ha visto influenciada por factores excepcionales.

**6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación**

En relación con su actividad, o con la rentabilidad de la misma, la Sociedad no tiene un grado de dependencia significativo con ninguna patente, licencia, contrato industrial, etc.

**6.5 Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva**

La información sobre el posicionamiento del Grupo N+1 Dinamia o de sus productos contenida en el presente apartado 6 se ha obtenido de bases de datos e informes públicos de las empresas, organizaciones y asociaciones que se citan en el mismo.

## **7 ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

### **7.1 Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo**

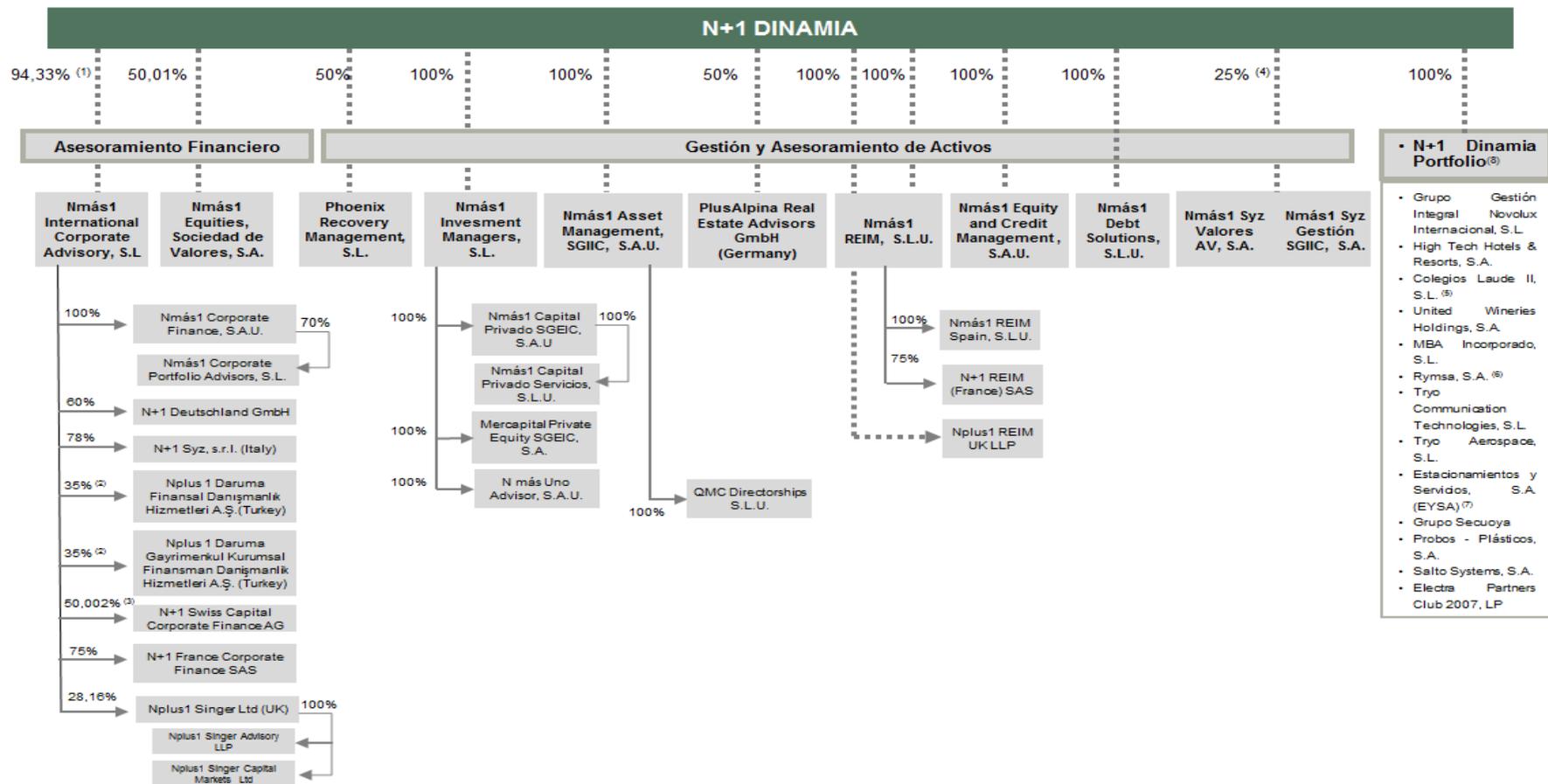
N+1 Dinamia es la sociedad matriz del Grupo N+1 Dinamia, cuyas filiales significativas se identifican en el apartado 7.2 siguiente. A los efectos de obtener una mayor explicación sobre el perímetro de sociedades del Grupo N+1 Dinamia, véase el apartado 5.2.1 del presente Documento de Registro.

De conformidad con la normativa vigente del mercado de valores, el Grupo N+1 Dinamia tiene la consideración de grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, siendo N+1 Dinamia la sociedad dominante del mismo.

La Sociedad, en su condición de sociedad matriz del Grupo N+1 Dinamia, realiza una función de dirección y coordinación de las actividades del grupo en general, que permite mantener un modelo de gestión homogéneo y una política de actuación común. Así, N+1 Dinamia presta a sus filiales determinados servicios centrales garantizando el apoyo y la infraestructura necesaria para el desarrollo de las actividades operativas específicas de cada una de ellas.

Los referidos servicios centrales que presta la Sociedad a sus filiales son, con carácter general: servicios jurídicos, servicios de administración y contabilidad, recursos humanos, logística y sistemas de información, comunicación, estrategia y desarrollo corporativo y control de riesgos.

A continuación se detallan gráficamente las principales entidades que forman parte del Grupo N+1 Dinamia a la fecha del presente Documento de Registro clasificándolas en las tres grandes líneas de negocio de la Sociedad, (i) asesoramiento financiero (*corporate finance*) y análisis e intermediación, (ii) gestión y asesoramiento de activos, e (iii) inversión. Cabe destacar la vocación de la Sociedad de desinvertir su actual participación en las sociedades participadas por N+1 Dinamia Portfolio de conformidad con la nueva política de inversión de la Sociedad (para mayor información véase los apartados 5.2.2 y 6.1.4(iii)):



- 1) El 94,33% se refiere a los derechos políticos de N+1 Dinamia ya que N+1 Dinamia cuenta con el 100% de los derechos económicos derivados de los resultados de 2014, 2015 y 2016.
- 2) El 35% se refiere a los derechos políticos ya que N+1 Dinamia no cuenta con derechos económicos derivados de los resultados de 2014, 2015 y 2016
- 3) El 50,002% se refiere a los derechos políticos de N+1 Dinamia ya que N+1 Dinamia cuenta con el 25% de los derechos económicos de N+1 Swiss Capital Corporate Finance AG
- 4) El 25% se refiere a los derechos políticos de N+1 Dinamia ya que N+1 Dinamia cuenta con el 23% de los derechos económicos de estas dos compañías
- 5) Sociedad sin actividad pendiente de ser liquidada
- 6) Forma parte del Grupo TRYO
- 7) Participada cuya venta ha sido acordada recientemente de conformidad con lo informado mediante hecho relevante de fecha 22 de junio de 2015 (ver apartado 5.2.3 del Folleto)
- 8) No se incluye información sobre Alcad, S.L. (donde la Sociedad cuenta con una participación del 37,68%) por encontrarse actualmente en proceso de liquidación y no ser significativa

## 7.2 Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

La siguiente tabla recoge las filiales más significativas de N+1 Dinamia, detallando su denominación social, nacionalidad, actividad y porcentaje de participación a fecha de registro del presente folleto:

ENTIDADES DEPENDIENTES			
Sociedad	País	Actividad	Participación
Nmás1 International Corporate Advisory, S.L.	España	Sociedad holding	94,33% directa <sup>2</sup>
Nmás1 Corporate Finance, S.A.U.	España	Asesoramiento financiero	94,33% indirecta
Nmás1 Corporate Portfolio Advisors, S.L.	España	Asesoramiento financiero	66,03% indirecta
N+1 Deutschland GmbH	Alemania	Asesoramiento financiero	56,60% indirecta
N+1 Syz, s.r.l. (Italia)	Italia	Asesoramiento financiero	73,58% indirecta
N+1 France Corporate Finance, S.A.S.	Francia	Asesoramiento financiero	70,75% indirecta
Nmás1 Investment Managers, S.L.	España	Holding	100% directa
Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C., S.A.U.	España	Gestión de entidades de capital riesgo	100% indirecta
Nmás1 Capital Privado Servicios, S.L.U.	España	Asesoramiento financiero	100% indirecta
Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.	España	Gestión de entidades de capital riesgo	100% indirecta
Nmás1 REIM, S.L.U.	España	Asesoramiento inversiones inmobiliarias	100% directa
Nmás1 REIM Spain, S.L.U.	España	Asesoramiento inversiones inmobiliarias	100% indirecta
N+1 REIM (France) S.A.S.	Francia	Asesoramiento inversiones inmobiliarias	75% indirecta
Nplus1 REIM UK LLP	UK	Asesoramiento inversiones inmobiliarias	100% directa
Nmás1 Debt Solutions, S.L.U.	España	Asesoramiento financiero	100% directa
Nmás1 Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.	España	Gestión de Instituciones de Inversión Colectiva	100% directa
QMC Directorships, S.L.	España	Asesoramiento corporativo	100% indirecta
Nmás1 Infraestructure, S.L.U.	España	Sociedad holding	100% directa
Nmás1 Equities Sociedad de Valores, S.A.	España	Empresa de servicios de inversión	50,01% directa
Nmás1 Dinamia Portfolio, S.L.	España	Sociedad holding	100% directa

<sup>2</sup> El 94,33% se refiere a los derechos políticos de N+1 Dinamia ya que N+1 Dinamia cuenta con el 100% de los derechos económicos derivados de los resultados de 2014, 2015 y 2016.

Nmás1 Equity and Credit Management, S.A.	España	Asesoramiento financiero	100% directa
<b>ENTIDADES MULTIGRUPO Y ENTIDADES ASOCIADAS<sup>3</sup></b>			
Nmás1 SYZ Valores Agencia de Valores, S.A.	España	Empresa de servicios de inversión	23% directa 25% derechos de voto
Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	España	Gestión de fondos	23% directa 25% derechos de voto
Phoenix Recovery Management, S.L.	España	Asesoramiento financiero	50% directa
Nplus 1 Daruma Finansal Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. <sup>4</sup>	Turquía	Asesoramiento financiero	34,76% indirecta
Nplus 1 Daruma Gayrimenkul Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. <sup>4</sup>	Turquía	Asesoramiento financiero	34,76% indirecta
N+1 Swiss Capital Corporate Finance AG <sup>5</sup>	Suiza	Asesoramiento financiero	47,18% indirecta
Nplus1 Singer Ltd (UK)	UK	Holding	26,56% indirecta
Nplus1 Singer Advisory LLP	UK	Asesoramiento financiero	26,56% indirecta
Nplus1 Singer Capital Markets Ltd	UK	Empresa de servicios de inversión	26,56% indirecta
PlusAlpina Real Estate Advisors GmbH	Alemania	Asesoramiento inversiones inmobiliarias	50% directa
Alpina Real Estate GP, S.A.	Luxemburgo	Gestión de activos inmobiliarios	50% directa
Alpina Real Estate GP I, S.A.	Luxemburgo	Gestión de activos inmobiliarios	50% directa
Alpina Real Estate GP II, S.A.	Luxemburgo	Gestión de activos inmobiliarios	50% directa
<b>ENTIDADES CARTERA DINAMIA</b>			
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	España	Iluminación exterior	48,54% directa
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	España	Hotelera	26,00% directa
Colegios Laude II, S.L. <sup>6</sup>	España	Educación	49,27% directa
United Wineries Holdings, S.A.	España	Producción de vinos	8,00% directa
MBA Incorporado, S.L.	España	Distribución de prótesis	36,91% directa
Ryma, S.A. <sup>7</sup>	España	Fabricación de equipamiento electrónico	24,57% directa

<sup>3</sup> Filiales que no consolidan por el método de integración total sino por el método de la participación.

<sup>4</sup> Hasta el ejercicio 2017, N+1 Dinamia no cuenta con derechos económicos derivados de estas participaciones.

<sup>5</sup> El 47,18% se refiere a los derechos políticos de N+1 Dinamia ya que N+1 Dinamia cuenta con el 25% de los derechos económicos de N+1 Swiss Capital Corporate Finance AG.

<sup>6</sup> Sociedad sin actividad pendiente de ser liquidada.

<sup>7</sup> Forma parte del Grupo TRYO.

Tryo Communication Technologies, S.L. <sup>7</sup>	España	Fabricación de equipamiento electrónico	24,57% directa
Tryo Aerospace, S.L. <sup>7</sup>	España	Fabricación de equipamiento electrónico	24,57% directa
Ryma RF, S.L. <sup>7</sup>	España	Fabricación de equipamiento electrónico	24,57%directa
Estacionamientos y Servicios, S.A. (EYSA) <sup>8</sup>	España	Aparcamientos	25,00%indirecta
Grupo Secuoya	España	Servicios audiovisuales	13,75% indirecta
Probos - Plásticos, S.A.	Portugal	Fabricación de cantos plásticos	24,34% indirecta
Salto Systems, S.A.	España	Fabricación e instalación de cerraduras electrónicas	5,50% directa

---

<sup>8</sup> Participada cuya venta ha sido acordada recientemente de conformidad con lo informado mediante hecho relevante de fecha 22 de junio de 2015.

## 8 PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

### 8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

#### Dinamia

Dinamia no cuenta con partidas de inmovilizado en su balance.

#### N+1

En el cuadro adjunto se detalla el saldo de cada epígrafe del inmovilizado del Grupo N+1 a cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

<b>(N+1) (Consolidado) (miles de euros)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Instalaciones técnicas	1.635	1.660	863
Mobiliario	274	330	218
Hardware	860	775	684
Otro inmovilizado material	139	210	24
<b>Total coste</b>	<b>2.908</b>	<b>2.975</b>	<b>1.789</b>
Amort. acumulada instalaciones técnicas	(418)	(296)	(188)
Amort. acumulada mobiliario	(123)	(133)	(83)
Amort. acumulada hardware	(653)	(575)	(472)
Amort. acumulada otro inmovilizado material	(73)	(69)	(10)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(1267)</b>	<b>(1.073)</b>	<b>(753)</b>
VNC instalaciones técnicas	1.217	1.364	675
VNC mobiliario	151	197	135
VNC hardware	207	200	212
VNC otro inmovilizado material	66	141	14
<b>Valor neto contable</b>	<b>1.641</b>	<b>1.902</b>	<b>1.036</b>

No existen inmuebles ni terrenos en propiedad, estando todas las oficinas en régimen de alquiler.

### 8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

No existen aspectos particulares que puedan afectar al uso por la Sociedad del inmovilizado material intangible.

## **9 ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO**

**9.1 Situación financiera: en la medida en que no figure en otra parte del documento de registro, describir la situación financiera del emisor, los cambios de esa situación financiera y los resultados de las operaciones para cada año y para el período intermedio, del que se requiere información financiera histórica, incluidas las causas de los cambios importantes de un año a otro en la información financiera, de manera suficiente para tener una visión de conjunto de la actividad del emisor**

La situación financiera de N+1 Dinamia, así como su evolución durante los últimos ejercicios, se describen en el presente Documento de Registro en tres apartados distintos, además del módulo de información financiera proforma:

- (i) En el apartado 9.2 se da detalle de los resultados de explotación de Dinamia y N+1 por separado, con explicación de las principales partidas y su evolución entre 2012 y 2014.
- (ii) En el apartado 10 se describen los recursos financieros de la Sociedad (corto y largo plazo), dando detalle del origen y composición de los fondos propios (ninguna de las dos compañías fusionadas ha contado con endeudamiento financiero hasta el momento, por lo que no procede hablar de financiación ajena).
- (iii) Finalmente, en el apartado 20, se describen las principales partidas de balance de cada una de las compañías por separado.

En el Módulo de Información Financiera Pro-Forma se refleja el impacto hipotético de la fusión de Dinamia y N+1 a 31 de diciembre de 2014 como si la transacción se hubiera producido a 31 de diciembre de 2014 a efectos de balance y el 1 de enero de 2014 a efectos de cuenta de resultados. Las fuentes de la información financiera no ajustada serán las cuentas anuales consolidadas de N+1 y las individuales de Dinamia, ambas auditadas y correspondientes al ejercicio 2014.

Asimismo, en este Módulo se informa sobre hechos relevantes acontecidos en 2015 y su influjo en la cuenta de pérdidas y ganancias, y la situación patrimonial de ambas compañías por separado y conjuntamente.

### **9.2 Resultados de explotación**

#### **Dinamia**

Al tratarse Dinamia de una sociedad de capital riesgo con anterioridad a la Fusión, su resultado de explotación ha venido determinado por cuatro conceptos principalmente:

- (i) los Ingresos financieros, únicos ingresos que, debido a su especial naturaleza, tiene Dinamia. Se trata de ingresos de distinto origen, si bien, en su gran mayoría se deben a los intereses de los préstamos participativos concedidos Dinamia a las sociedades de la cartera;
- (ii) los resultados provenientes de la gestión de la cartera, sean positivos (como consecuencia de la enajenación de sus participadas) o negativos (por pérdidas o deterioros en la misma);
- (iii) el gasto por comisiones devengadas a favor de la sociedad gestora, principal concepto de gasto de Dinamia. Existen dos tipos de comisiones, la comisión fija anual y la comisión de éxito. El gasto derivado de la comisión fija anual en el que incurre Dinamia depende de la valoración de los activos de la misma y tiene

naturaleza recurrente. La comisión de éxito es una comisión no recurrente que se devenga en función del resultado de las ventas de la cartera anual de Dinamia; y

- (iv) la partida "Otros gastos de explotación", que recoge todos los gastos por servicios contratados a otras empresas y honorarios profesionales tales como notarios, abogados, auditores y otros asesores. También incluyen las remuneraciones pagadas a los consejeros de acuerdo a los estatutos sociales. Estos gastos tienen naturaleza recurrente como consecuencia de la actividad de Dinamia.

A continuación se presenta una tabla con las partidas que integran la cuenta de resultados de Dinamia durante los ejercicios 2012, 2013 y 2014, seguida de una explicación de las principales variaciones acontecidas:

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
1. Ingresos financieros	9.040	8.464	7	7.954	6
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	9.040	8.464	7	7.954	6
1.2. Otros ingresos financieros	-	-	-	-	-
2. Gastos financieros	(1)	-	-	-	-
2.1. Intereses y cargas asimiladas	(1)	-	-	-	-
2.2. otros gastos financieros	-	-	-	-	-
3. Resultados y variación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras (neto) (+/-)	23.097	2.059	1022	19.888	(90)
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	12.383	(3.101)	(499)	32.266	(110)
3.1.1. Instrumentos de patrimonio	12.383	(3.101)	(499)	32.410	(110)
3.1.2. Valores representativos de deuda	-	-	-	(131)	-
3.1.3 Otras inversiones financieras	-	-	-	(13)	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	-	-	-	-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	10.714	5.160	108	(12.378)	(142)
3.4. Diferencias de cambio netas (+/-)	-	-	-	-	-
4. Otros resultados de explotación	(2.578)	(2.351)	10	(1.709)	38
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)	-	-	-	-	-
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de	-	-	-	-	-

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
capital riesgo					
4.1.2. Otras comisiones e ingresos	-	-	-	-	-
4.2. Comisiones satisfechas (-)	(2.578)	(2.351)	10	(1.709)	38
4.2.1. Comisión de gestión	(2.578)	(2.351)	10	(1.709)	38
4.2.2. Otras comisiones y gastos	-	-	-	-	-
<b>MARGEN BRUTO</b>	29.558	8.172	262	26.133	(69)
5. Gastos de personal	-	-	-	-	-
6. Otros gastos de explotación	(1.273)	(1.354)	(6)	(938)	44
7. Amortización de inmovilizado	-	-	-	-	-
8. Excesos de provisiones (+)	-	199	-	978	(80)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	28.285	7.017	303	26.173	(73)
9. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (+/-)	-	-	-	-	-
10. Deterioro de resto de activos (netos) (+/-)	-	-	-	-	-
11. Otros (+/-)	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	28.285	7.017	303	26.173	(73)
12. Impuestos sobre beneficios (-)	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	28.285	7.017	303	26.173	(73)

El epígrafe **Ingresos financieros** incluye los siguientes conceptos:

- (i) Intereses de préstamos a empresas: incluye el devengo de los intereses de préstamos participativos a las empresas asociadas. Suponen un porcentaje muy elevado de los ingresos financieros.

Dinamia (miles de euros)	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Préstamos participativos a empresas objeto de la actividad de capital riesgo	8.684	8.347	7.833

Su evolución durante estos tres ejercicios se debe exclusivamente al crecimiento natural de los mismos: cada año se añade a la base de cálculo del principal los intereses

devengados, ya que dichos intereses se liquidan en el momento de la desinversión y no año a año.

- (i) Dividendos: incluye los dividendos distribuidos por las empresas participadas. El único dividendo relevante percibido durante estos tres años es el correspondiente al distribuido por Salto Systems, S.A. en 2014, cuyo importe ascendió a 258.960 euros.
- (ii) Intereses de efectivo: incluye la remuneración de los saldos de tesorería mantenidos en las cuentas corrientes; e Intereses de adquisición temporal de activos: incluye los intereses percibidos por la inversión en repos. La política de Dinamia ha consistido en mantener en cuenta corriente una parte de la tesorería disponible para hacer frente a pagos inmediatos e invertir el resto en repos a corto plazo sobre emisiones de deuda pública. La retribución de ambos conceptos, debido a la situación de mercado, no ha sido significativa durante los tres últimos ejercicios.

El epígrafe **Resultados y variación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras** es el más relevante de la cuenta de resultados de Dinamia en la medida en que la actividad principal de una sociedad de capital riesgo consiste en la generación de plusvalías como consecuencia del proceso de inversión y desinversión, las cuales se recogen en el epígrafe Resultados por enajenaciones. Es necesario hacer notar que, en consecuencia, la cuenta de resultados puede variar sustancialmente de un ejercicio a otro por su naturaleza no recurrente. Por tanto no se puede hablar de una evolución anual sino analizar el resultado obtenido año a año.

Y este mismo comentario resulta pertinente para la cuenta de deterioros y pérdidas de inversiones financieras, la cual recoge las correcciones y/o reversiones por deterioro de Inversiones en empresas asociadas de acuerdo con lo señalado en la norma 11ª de la Circular 11/2008.

Resultados por enajenaciones (miles de euros) (Dinamia)	2014	2013	2012
Aseguramiento Técnico de Calidad, S.A.	-	-	(59)
HP Health Clubs Iberia, S.A.	-	-	35
Gescooperativo Dinámico, F.I.	-	-	48
Lata Lux Parent Holding S.a.r.l.	9.151	-	-
Colegios Laude, S.L.	1.181	-	-
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	2.051	-	32.242
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	-	(16)	-
Emfasis Marketing & Billing, S.A.	-	(179)	-
Unica	-	(199)	-
The Beauty Bell Chain, S.L.	-	(24)	-
Grupo Nicolás Correa Anayak	-	(2.683)	-
<b>TOTAL</b>	<b>12.383</b>	<b>(3.101)</b>	<b>32.266</b>

Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (miles de euros) (Dinamia)	2014	2013	2012
The Beauty Bell Chain, S.L.	(3.559)	(3.040)	(2.725)
Colegios Laude, S.L.	-	-	(903)
Colegios Laude II, S.L.	(70)	-	-
Xanit Health Care Management, S.L.	5.212	-	-
<b>Deterioro de intereses de préstamos participativos</b>	<b>1.583</b>	<b>(3.040)</b>	<b>(3.628)</b>
Colegios Laude, S.L.	-	(1.227)	4.733
Xanit Health Care Management, S.L.	8.481	5.571	3.149
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	-	-	(2.473)
<b>Deterioro de préstamos participativos</b>	<b>8.481</b>	<b>4.344</b>	<b>5.409</b>
The Beauty Bell Chain, S.L.	-	(113)	-
MBA Incorporado, S.L.	-	(749)	-
Nicolás Correa	-	3.834	(3.834)
Hoteles Tecnológicos 2010	-	650	-
Mysibek Investments, S.L.	-	234	-
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	-	-	(6.256)
United Wineries Holdings, S.A.	-	-	(4.069)
Xanit Health Care Management, S.L.	650	-	-
	-	-	-
<b>Deterioro de instrumentos de patrimonio</b>	<b>650</b>	<b>3.856</b>	<b>(14.159)</b>
<b>Total Deterioros y pérdidas de inversiones financieras</b>	<b>10.714</b>	<b>5.160</b>	<b>(12.378)</b>

La partida de gasto más importante se corresponde con las **comisiones devengadas a favor de N+1 Private Equity**. El sistema de retribución acordado con N+1 Private Equity tenía dos componentes:

- Una comisión de gestión fija anual (el 1,75%) sobre el valor del “activo valorado” de Dinamia (para la determinación del “activo valorado” N+1 Private Equity prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente). Debido al incremento progresivo del valor neto de activos (Net Asset Value) durante el periodo 2012-

2014 el importe de dicha comisión ha ido progresivamente creciendo, hasta alcanzar en 2014 un importe de 2.434 miles de euros.

- Una comisión de éxito sobre la plusvalía neta que Dinamia 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 mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a N+1 Private Equity en la medida en que se hayan realizado todas las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por Dinamia. Durante los tres ejercicios analizados sólo se ha devengado un importe por este concepto en 2014, por un total de 144 miles de euros.

### N+1

En lo que respecta al Grupo N+1, los principales conceptos de su cuenta de resultados son los siguientes:

- Los ingresos, integrados básicamente por las comisiones percibidas, como resultado de la actividad propia del Grupo N+1, y, en menor medida, por los resultados de las entidades que, si bien desarrollan el mismo tipo de actividad, no consolidan globalmente sino por el método de la participación, debido a que N+1 no ejerce control sobre las mismas.
- Los gastos de personal, principal partida de gasto del grupo (en torno a 2/3 del total de gastos) debido a que la actividad de prestación de servicios –ya sean de asesoramiento, ya sean de gestión- es intensiva en capital humano.
- Otros gastos de explotación, entre los que se encuentran gastos de variada naturaleza, como el alquiler de las oficinas en los distintos países en los que el Grupo se encuentra presente, gastos de viaje, o comunicaciones y bases de datos.

(miles de euros) (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
<b>Ingresos</b>	<b>69.618</b>	<b>45.865</b>	<b>52</b>	<b>44.937</b>	<b>2</b>
Intereses y rendimientos asimiladas	7	32	(78)	41	(22)
Rendimientos de instrumentos de capital	-	9	(100)	60	(85)
Resultados entidades valoradas por el método de la participación	2.803	1.763	59	(510)	(446)
Comisiones percibidas	66.808	44.070	52	45.406	(3)
<b>Gastos</b>	<b>(455)</b>	<b>(936)</b>	<b>(51)</b>	<b>(674)</b>	<b>39</b>
Comisiones satisfechas	(441)	(931)	(53)	(672)	39
Intereses y cargas asimiladas	(14)	(5)	180	(2)	150
Rendimientos de instrumentos de capital	-	9	(100)	60	(85)
<b>Resultado operaciones financieras (neto)</b>	<b>10</b>	<b>19</b>	<b>(47)</b>	<b>-</b>	<b>(100)</b>

Otros productos y cargas de explotación (neto)	(18)	(20)	(10)	(20)	0
Diferencias de cambio (neto)	(21)	(28)	(25)	14	(300)
<b>TOTAL MARGEN BRUTO</b>	<b>69.134</b>	<b>44.909</b>	<b>54</b>	<b>44.317</b>	<b>1</b>
Gastos de personal	(30.007)	(19.534)	54	(19.173)	2
Gastos de explotación <sup>(1)</sup>	(14.692)	(11.335)	30	(10.241)	11
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>24.435</b>	<b>14.040</b>	<b>74</b>	<b>14.903</b>	<b>(6)</b>
% sobre Margen Bruto	35	31	-	34	-
% sobre Ingresos	35	31	-	33	

(1) Gastos de explotación incluye Gastos generales, Amortización y Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)

Con objeto de describir las **Comisiones percibidas** se adjunta la siguiente tabla:

Desglose de ingresos percibidos (miles de euros) (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
Tramitación y ejecución de órdenes para compraventa de valores	5.212	3.905	33	2.195	78
Elaboración de informes y análisis financieros	1.806	1.759	3	1.174	50
Gestión y administración de instituciones de inversión colectiva	3.961	3.396	17	2.859	19
Gestión discrecional de carteras	115	-	100	-	0
Gestión y administración de entidades de capital riesgo	16.261	14.462	12	11.588	25
Prestación de servicios empresariales y asesoramiento	39.453	20.548	92	27.590	(26)
<b>TOTAL MARGEN BRUTO</b>	<b>66.808</b>	<b>44.070</b>	<b>52</b>	<b>45.406</b>	<b>(3)</b>

- (i) Tramitación y ejecución de órdenes de compraventa de valores y elaboración de informes de inversiones y análisis financieros: estas comisiones corresponden a la prestación de servicios de análisis e intermediación bursátil a inversores institucionales internacionales. El incremento existente desde 2014 se debe al incremento en los volúmenes intermediados, el cual se explica por la apertura de nuevos clientes y el seguimiento de un número mayor de valores cotizados en la bolsa española.
- (ii) Gestión y administración de instituciones de inversión colectiva: estas comisiones se obtienen mediante la gestión de los Active Funds, fondos de inversión en compañías europeas cotizadas de tamaño medio, cuyo incremento en 2014 es, principalmente, consecuencia del incremento del patrimonio gestionado por causa fundamentalmente del lanzamiento del QMC II y de la revalorización general de los activos gestionados.
- (iii) Gestión y administración de entidades de capital riesgo: las comisiones de gestión han mostrado un comportamiento relativamente estable en los tres ejercicios. Las diferencias existentes entre los tres años se debe a la constitución de N+1 Mercapital en 2013, en virtud de la cual, se integran en las cuentas del Grupo N+1 las comisiones

correspondientes al fondo Mercapital Spanish Buy-Out Fund III (“**SBF III**”). Estas comisiones de gestión han descendido entre 2013 y 2014 si se observan por ejercicios naturales, sin embargo, dado que la sociedad gestora de este fondo pasó a consolidar en el perímetro del Grupo N+1 a finales de abril de 2013, dicho año refleja sólo dos tercios de las comisiones que dicha gestora percibió por la gestión en aquel año, y por tanto, aun habiendo descendido en 2014 (en base anual), estas comisiones han crecido dentro del perímetro de N+1.

(iv) Prestación de servicios empresariales y asesoramiento: estas cantidades corresponden a la actividad de asesoramiento en fusiones y adquisiciones y otras operaciones corporativas; asesoramiento en planes estratégicos y valoraciones; refinanciaciones; mercado de capitales y carteras de activos no estratégicos:

- N+1 CPA: a principios de 2014, N+1 constituyó, junto a socios minoritarios, esta sociedad cuya actividad consiste en el asesoramiento en valoraciones y operaciones de estructuración y transmisión de carteras de créditos, activos inmobiliarios, recibos y derechos de cobro, la cual no se desarrollaba en N+1 en ejercicios anteriores y que durante el ejercicio 2014 ha facturado cerca de 5 millones de euros.
- Nmás1 Equity and Credit Management, S.A. esta sociedad desarrolla actividades de asesoramiento en operaciones de activos no estratégicos (por este motivo esta actividad se incluye en el área de gestión/asesoramiento de activos en el apartado 6.1.4(ii) del presente Folleto). Si bien esta compañía ya comenzó sus actividades en 2013, ha sido en 2014 cuando sus niveles de facturación han experimentado un crecimiento significativo (+4,5 millones entre 2013 y 2014).
- N+1 Deustchland GmbH: esta compañía inició sus actividades de asesoramiento financiero en Alemania a principios de 2013. Tras una primera fase de lanzamiento del negocio, esta compañía ha facturado en 2014 cerca de 6 millones de euros, lo que suponen un incremento de cerca de 4,2 millones de euros respecto al ejercicio 2013.
- Nmás1 Corporate Finance, S.A.U.: esta compañía desarrolla las actividades de asesoramiento en materia de fusiones y adquisiciones, refinanciaciones y otras operaciones corporativas en España. El descenso experimentado en estas comisiones entre el ejercicio 2012 y 2013 se debe fundamentalmente a una menor cifra de comisiones en la sociedad Nmás1 Corporate Finance, S.A.U., que facturó 10,4 millones de euros en 2013 frente a los 14,4 millones facturados en 2012. El incremento de las ventas en esta sociedad entre 2013 y 2014 ha ascendido a 5,4 millones de euros.

En cuanto a los **resultados de entidades valoradas por el método de la participación**, en el siguiente cuadro se observa la aportación de cada una de las Entidades Multigrupo y de las Entidades Asociadas:

Resultado de entidades valoradas por el método de la participación (miles de euros) (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
Nplus1 Singer Ltd (UK) <sup>(1)</sup>	2.192	1.962	12	(14)	(14.114)
N+1 Swiss Capital Corporate Finance AG	433	-	100	-	0

Nmás1 SYZ Valores Agencia de Valores, S.A.	2	(146)	(101)	(409)	64
Nmás1 SYZ Gestión S.G.I.I.C, S.A.	(37)	(53)	(30)	(86)	(38)
Sociedades Daruma <sup>(2)</sup>	35	-	100	-	0
PlusAlpina Real Estate Advisors GmbH	46	-	100	-	0
PlusAlpina Real Estate Management GmbH	30	-	100	-	0
Alpina Real Estate GP, S.A.	127	-	100	-	0
Alpina Real Estate GP I, S.A.	(21)	-	100	-	0
Alpina Real Estate GP II, S.A.	(4)	-	100	-	0
Baruch Inversiones, S.L.	-	-	-	(1)	-
<b>Total</b>	2.803	1.763	59	(510)	(446)

(1) Datos correspondientes a Nplus1 Singer Ltd y sociedades dependientes

(2) Datos correspondientes a Nplus 1 Daruma Finansal Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. y Nplus 1 Daruma Gayrimenkul Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.

- La principal aportación corresponde a N+1 Singer, la compañía a través de la cual el Grupo N+1 opera en los mercados de capitales del Reino Unido. 2012 fue el ejercicio de la fusión entre Nplus1 Brewin Llp y Singer Capital Markets Limited (descrita en el apartado 5.2 de este folleto). Los resultados de dicho ejercicio están afectados por un menor nivel de actividad y por unos gastos extraordinarios derivados de la reestructuración de la compañía en la fusión. Los ejercicios 2013 y 2014 muestran un crecimiento significativo de los resultados fruto de la mayor actividad de la compañía en el mercado en el que opera (la sociedad ha captado en los últimos dos años 1.139 millones de libras para sus clientes).
- N+1 Swiss Capital y las sociedades N+1 Daruma (sociedades a través de la cuales el Grupo N+1 presta servicios de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en Suiza y Turquía respectivamente) se integran en N+1 en 2014.
- Las sociedades Nmás1 SYZ Valores, AV, S.A. y Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A. tras la reestructuración de la actividad, iniciada en 2010, y caracterizada por una fuerte inversión inicial –básicamente en contrataciones de equipo–, van acercándose progresivamente al nivel de punto muerto o umbral de rentabilidad (*break even*), debido al crecimiento de saldos sobre los que se devengan comisiones de gestión y/o asesoramiento.
- De acuerdo con el cambio en el método de consolidación de las sociedades multigrupo (descrito en el epígrafe 5.2 de este Folleto), las sociedades PlusAlpina y Alpina Real Estate pasan a consolidar por el método de la participación en 2014, y en consecuencia, la contribución a los resultados de N+1 se registra en este epígrafe.

La variación experimentada por los **gastos de personal** se explica por dos efectos principales:

- (i) El más relevante es, indudablemente, la incorporación de nuevos negocios al perímetro del Grupo N+1 y el incremento de la plantilla en otros ya existentes, tal y como viene detallado en el apartado 17.
- (ii) Por otro lado, dado que las retribuciones variables del personal están vinculadas a la evolución de los resultados de explotación, estas se han incrementado en 2014, y se redujeron en 2013, como consecuencia de la mejora, en el caso del ejercicio

2014, y del empeoramiento, en el caso del ejercicio 2013, de los resultados de los distintos negocios de N+1.

En relación a los gastos de personal cabe destacar que la política de remuneración del Grupo N+1 está inspirada fundamentalmente en los siguientes principios: (i) incentivar el crecimiento y los resultados del Grupo alineando los intereses de los empleados con los del Grupo y sus diferentes áreas de negocio, (ii) evaluar el desempeño individual y compensarlo a través de la retribución variable atendiendo a criterios cuantitativos y cualitativos, (iii) incorporar la valoración del desempeño en el largo plazo, y no solo en el último año, (iv) evitar conflictos de intereses entre el Grupo N+1 y sus clientes, o entre éstos entre sí, y entre las distintas áreas de negocio del Grupo, y (v) permitir la contratación y retención de profesionales de máximo nivel.

El esquema retributivo está compuesto por una retribución fija y una retribución variable:

- (i) La retribución fija se establece en función de la categoría profesional interna, la cual obedece a su experiencia profesional y la responsabilidad y funciones a desempeñar, y atiende a criterios de competitividad en el mercado laboral.
- (ii) En cuanto a la retribución variable, el primer factor que se tiene en cuenta para su establecimiento es determinar si el Grupo cuenta con recursos propios suficientes, a nivel consolidado e individual, para cubrir las exigencias exigidas por la normativa en vigor, según el caso, y los riesgos inherentes, actuales y futuros, a la actividad normal del Grupo N+1, teniendo en cuenta el coste del capital y la liquidez necesaria. En este sentido, si el desempeño financiero del Grupo N+1 ha sido deficiente o se han producido variaciones significativas de sentido negativo en el perfil de riesgo del Grupo N+1, la cuantía correspondiente a la retribución variable podrá reducirse o, incluso quedar absolutamente eliminada. Como norma general, el consejo de administración determina el porcentaje que se detrae del beneficio operativo del ejercicio de cada uno de los departamentos o áreas de negocio para destinarlo a retribuciones variables. Esto es lo que aplica para aquellas áreas que han superado su fase de lanzamiento y se encuentran en situación de obtener beneficios. Este sistema aplica a más del 75% de los empleados del Grupo N+1. Para el caso de las áreas de negocio en fase de lanzamiento y para aquellas áreas que son centro de coste y no generan ingresos, en función del grado de cumplimiento de los objetivos del plan de negocio de dichas áreas se determina la cuantía agregada de retribución variable a repartir entre los profesionales adscritos a las mismas. La retribución variable de cada empleado del Grupo es fijada discrecionalmente atendiendo al grado de satisfacción con su desempeño individual, de acuerdo con el sistema formal de evaluación del desempeño establecido por el Grupo N+1.

De acuerdo con estimaciones internas no auditadas realizadas por la Sociedad, la remuneración variable representó un 42% de los gastos de personal en el ejercicio 2014, un 32% en el 2013 y un 41% en 2012. El resto de gastos de personal corresponden a remuneraciones fijas, cargas sociales y beneficios sociales de los empleados.

La variación en los **gastos de explotación** sigue durante estos tres ejercicios una pauta de crecimiento relacionado con el incremento de la infraestructura de la compañía: nuevas áreas de negocio y mayor número de empleados, lo que se traduce en incremento de gastos de muy diversa naturaleza: alquiler de oficinas, gastos en tecnologías de información y comunicación, viajes y gastos de representación, contratación de servicios profesionales, gastos relacionados con la administración de la compañía y otros gastos generales.

**9.2.1 Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos**

No se han producido factores significativos fuera del curso ordinario de su actividad ni acontecimientos inusuales que hubieran tenido un impacto significativo sobre los estados financieros de Dinamia ni de N+1.

**9.2.2 Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios**

No se han producido cambios importantes en las ventas netas o ingresos más allá de lo señalado en el apartado 9.2 anterior.

**9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

No se han producido actuaciones o factores de este tipo que puedan afectar de manera importante a las operaciones.

## 10 RECURSOS FINANCIEROS

### 10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (corto y largo plazo)

#### Dinamia

Hasta la fecha de registro del presente Documento de Registro, las necesidades de recursos de Dinamia se han cubierto mediante los fondos propios aportados por los accionistas de Dinamia (la última ampliación de capital de Dinamia se realizó en el ejercicio 2009, por importe de 39.900.000 euros de efectivo) y por la tesorería generada en el desarrollo ordinario de sus actividades. La sociedad no ha acudido a financiación ajena (bancaria o de otro tipo), distinta del puro circulante.

A continuación se incluye un cuadro con la composición y evolución de los fondos reembolsables según la normativa contable a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Fondos reembolsables (miles de €) (Dinamia)	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	Resultado Individual	Total fondos reembolsables
Saldos a 31/12/2014	48.838	44.931	12.886	28.285	134.940
Saldos a 31/12/2013	48.838	56.290	5.868	7.017	118.013
Saldos a 31/12/2012	48.838	67.648	(20.295)	26.173	122.364

Tal y como se detalla en el apartado 20.7 siguiente, en todos los ejercicios de los que se muestra información financiera en el presente Documento de Registro se ha aprobado el reparto de un dividendo con cargo a prima de emisión. De este modo el saldo de esta cuenta ha disminuido de manera importante en todos los ejercicios. Para una descripción de los dividendos abonados durante el periodo recogido en la información histórica véase el apartado 20.7.

A continuación se muestra un cuadro con la evolución de los acreedores de Dinamia, cuyo saldo refleja importes pendientes de pago a proveedores de servicios de Dinamia en el desarrollo habitual de sus actividades, tales como la comisión de N+1 Private Equity, los honorarios de auditores, abogados, notarios y otros asesores (salos pendientes desde que Dinamia recibe y, por tanto, registra la prestación del servicio hasta el momento en que se paga la correspondiente factura):

Acreedores (Dinamia) (miles de euros)	2014	2013	2012
Acreedores a largo plazo	0	0	0
Acreedores a corto plazo	915	1.480	471

#### N+1

El Grupo N+1 se ha financiado históricamente con recursos propios y con los generados por sus actividades, de modo que los pasivos registrados en los balances consolidados e individuales tienen carácter operativo y carecen de coste explícito o interés, no existiendo así deuda bancaria o de otro tipo. Durante el periodo cubierto por la información financiera histórica se cumple con dicha estructura de financiación.

A continuación se muestra la composición de la estructura de financiación de los ejercicios 2014, 2013 y 2012.

<b>Estructura de financiación (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Pasivo financieros a corte amortizado	4.737	1.135	317	1.497	(24)
Pasivos fiscales	3.964	1.225	224	1.783	(31)
Resto de pasivos	17.292	8.852	95	9.125	(3)
<b>Total pasivo</b>	<b>25.993</b>	<b>11.212</b>	<b>132</b>	<b>12.405</b>	<b>(10)</b>
Fondos propios	39.427	35.305	12	27.373	29
Ajustes por valoración	889	45	1876	(104)	(143)
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante	40.316	35.350	14	27.269	30
Intereses minoritarios (+/-)	6.253	3.970	58	1.563	154
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>46.569</b>	<b>39.320</b>	<b>18</b>	<b>28.832</b>	<b>36</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>

La composición del **pasivo** de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 es la siguiente:

<b>Composición del pasivo (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Pasivo financieros a corte amortizado	4.737	1.135	317	1.497	(24)
Deudas con intermediarios financieros	1.196	1.135	5%	1.497	(24)
Deudas con particulares	3.541	-	100%	-	0
Pasivos fiscales	3.964	1.225	227	1.783	(32)
Corrientes	3.295	448	635	1.037	(57)
Diferidos	669	777	(14)	746	4
Resto de pasivos	17.292	8.852	95	9.125	(3)
<b>Total pasivo</b>	<b>25.993</b>	<b>11.212</b>	<b>132</b>	<b>12.405</b>	<b>(10)</b>

La composición del saldo de "Pasivos financieros a coste amortizado" para el periodo de referencia del presente folleto, recoge importes pendientes de pago por el Grupo N+1 a diversos proveedores como consecuencia de su actividad normal de explotación. El saldo de 2014 se debe a la deuda pendiente surgida a favor de antiguos accionistas de N+1 Mercapital por la compra por parte de N+1 del 48,57% del capital de la misma, por importe de 1.795 miles de euros, que tuvo lugar en diciembre de 2014. El resto del saldo corresponde, fundamentalmente, a importes pendientes de pago por N+1 a diversos proveedores como consecuencia de su actividad normal de explotación.

El epígrafe "Pasivos fiscales corrientes" recoge los importes por Impuesto sobre Sociedades pendientes de liquidar por el Grupo N+1. Las variaciones en los periodos indicados responde a las diferencias entre el gasto por impuesto al final de cada ejercicio menos los pagos a cuenta realizados en tal periodo.

El epígrafe “Resto de pasivos” incluye, para el periodo de referencia, los siguientes conceptos:

<b>Resto de pasivo (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Remuneraciones pendientes de pago	13.099	5.972	119	6.680	(11)
Otros pasivos	170	327	(48)	1.086	(70)
Administraciones públicas	4.023	2.553	58	1.359	88
<b>Total resto de pasivos</b>	<b>17.292</b>	<b>8.852</b>	<b>95</b>	<b>9.125</b>	<b>(3)</b>

Dado que las retribuciones variables del personal están vinculadas con la evolución de los resultados de explotación de los negocios del Grupo N+1, de manera individualizada, la evolución de la partida Remuneraciones pendientes de pago – las cuales se liquidan con posterioridad al cierre de cada ejercicio – ha evolucionado siguiendo ese mismo patrón.

Los saldos con Administraciones Públicas para el periodo de referencia recogen los saldos a pagar en concepto de Impuesto sobre el valor añadido, retenciones por IRPF y cotizaciones a la Seguridad Social. El incremento en los saldos de este epígrafe se corresponde fundamentalmente a retenciones en 2013 y al impuesto sobre el valor añadido en 2014.

<b>Saldos pasivos con Administraciones Públicas (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14- 13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13- 12 (%)</b>
Hacienda Pública acreedora por IVA	2.447	728	236	489	49
Hacienda Pública retenciones practicadas	1.129	1.696	(33)	766	121
Administraciones públicas	447	129	247	104	24
<b>Total</b>	<b>4.023</b>	<b>2.553</b>	<b>58</b>	<b>1.359</b>	<b>88</b>

La composición y evolución del **patrimonio neto** de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 es la siguiente:

<b>Patrimonio neto (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Fondos propios	39.427	35.305	12	27.373	29
Capital	284	287	(1)	287	0
Prima de emisión	28.129	24.139	17	24.139	0
Reservas	2.933	2.919	17	546	435
Otros instrumentos de capital	(32)	(32)	0	(54)	(41)
Valores propios	(40)	(346)	(88)	(99)	(128)
Resultado del ejercicio	14.140	8.338	70	9.997	(17)
Dividendos y distribuciones	(5.987)	-	-	(7.443)	-
Ajustes por valoración	889	45	1.876	(104)	(143)
Activos financieros disponibles para la venta	312	33	845	(29)	(214)

<b>Patrimonio neto (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Diferencias de cambio	95	12	692	112	(87)
Entidades valoradas por el método de participación	482	-	-	(187)	-
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante	40.316	35.350	14	27.269	30
Intereses minoritarios (+/-)	6.253	3.970	58	1.563	154
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>46.569</b>	<b>39.320</b>	<b>18</b>	<b>28.832</b>	<b>36</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>

Del cuadro anterior se desprende que los fondos reembolsables de N+1 (fondos propios netos de resultado y dividendos a cuenta) han experimentado una evolución creciente durante el periodo de referencia, ya sea por retención de resultados (2.373 miles de euros en 2013) o por ampliaciones de capital (4.000 miles de euros en 2014).

## **10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor**

### **Dinamia**

La tesorería de Dinamia se compone de los saldos que mantiene en sus cuentas a la vista y por la adquisición temporal de activos (repos).

En la siguiente tabla se recoge un resumen (ver cuadro completo en el epígrafe 20.1 del presente Documento de Registro) de la evolución de los flujos de caja de Dinamia:

<b>Evolución de flujos de caja durante el periodo 2012-2014 (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>Activos líquidos al comienzo del ejercicio</b>	<b>21.649</b>	<b>49.072</b>	<b>33.956</b>
Salidas de efectivo por inversiones	(1.934)	(22.810)	(6.260)
Entradas de efectivo por desinversiones	51.144	8.809	40.189
Otros flujos de efectivo relacionados con la explotación	(5.405)	(2.064)	(750)
Adquisición de acciones propias	0	0	(197)
Pago de dividendo	(11.358)	(11.358)	(17.866)
<b>Activos líquidos al final del periodo</b>	<b>54.097</b>	<b>21.649</b>	<b>49.072</b>

Las principales fuentes de entrada de tesorería son (i) la enajenación de las participaciones mantenidas, así como (ii) la devolución de los préstamos participativos concedidos a las sociedades participadas y (iii) los intereses devengados de los mismos. Se debe tener en cuenta la diferencia temporal entre el devengo de los intereses que se realiza durante toda la vida del préstamo y el flujo de caja correspondiente que se produce en el momento de la venta de la sociedad participada. En momentos puntuales también se han producido entradas de caja en concepto de dividendos o devoluciones de primas realizadas por las sociedades participadas. En

menor medida se producen entradas por los rendimientos de la tesorería derivados de su colocación en adquisiciones temporales de activos financieros.

Por otro lado, las principales salidas de tesorería vienen dadas por las inversiones realizadas, el pago de dividendos a los accionistas y el pago de las comisiones correspondientes a N+1 Private Equity y otros proveedores de servicios. Precisamente, el incremento del volumen de inversiones en el ejercicio 2013 y la reducción de desinversiones en ese ejercicio han provocado la disminución de la partida de activos líquidos disponibles con respecto al cierre del ejercicio 2012. En el ejercicio 2014 se ha producido el efecto contrario por el incremento de las desinversiones y la desaceleración en el ritmo de inversiones.

El importe registrado como pagos a proveedores incluye el pago de las comisiones de éxito de N+1 Private Equity que, como se ha descrito anteriormente, tienen un carácter variable y no recurrente. El importe de pagos a proveedores mínimo manteniendo el nivel de actividad de Dinamia sin acometer nuevas inversiones está detallado en el epígrafe 5.2.3.

A continuación se muestra un cuadro con la evolución del fondo de maniobra en los tres últimos ejercicios cerrados:

<b>Evolución del fondo de maniobra durante el periodo 2012-2014 (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Deudores	1.034	148	1.850
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	54.097	21.649	49.072
Periodificaciones	21	21	21
Acreedores y cuentas a pagar	(915)	(1.480)	(471)
<b>Fondo de maniobra</b>	<b>54.237</b>	<b>20.338</b>	<b>50.472</b>

## N+1

El modelo de flujos de efectivo de N+1 se fundamenta en que las actividades de explotación financian la retribución al accionista (encuadradas en las actividades de explotación en el cuadro anterior) y las inversiones (descritas en la sección 5.2), manteniendo siempre niveles excedentarios de efectivo en las sociedades del perímetro que permitan hacer frente a sus obligaciones del corto plazo.

<b>Estados de flujos de efectivo consolidados (miles de euros) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
Resultado del ejercicio	18.470	10.321	10.087
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación	56	1.001	1.004
Resultado ajustado	18.526	11.322	11.091
Aumento (disminución) neto de los activos de explotación	(13.977)	(6.948)	6.326
Aumento (disminución) neto de los pasivos de explotación	13.323	(604)	(2.545)
Cobros/pagos por impuestos sobre beneficios	(1.892)	(1.691)	(3.390)
<b>Total flujo de efectivos netos de las actividades de explotación (1)</b>	<b>15.980</b>	<b>2.079</b>	<b>11.482</b>
<b>2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Pagos	(4.571)	(6.824)	(7.760)
Cobros	7.674	-	-
<b>Total flujo de efectivos netos de las actividades de inversión (2)</b>	<b>3.103</b>	<b>(6.824)</b>	<b>(7.760)</b>
<b>3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>			
Pagos	(40)	(225)	(99)
Cobros	4.003	-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio	(11.834)	-	(8.912)
<b>Total flujo de efectivos netos de las actividades de financiación (3)</b>	<b>(7.871)</b>	<b>(225)</b>	<b>(9.011)</b>
<b>4. Aumento o disminución neta del efectivo y equivalentes de efectivo (1+2+3)</b>	<b>11.212</b>	<b>(4.970)</b>	<b>(5.289)</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	14.223	19.193	24.482
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	25.435	14.223	19.193

A continuación se muestra el fondo de maniobra del Grupo N+1:

<b>Fondo de maniobra (miles de € (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>47.989</b>	<b>30.453</b>	<b>58</b>	<b>26.581</b>	<b>15</b>
Tesorería	68	74	(8)	157	(53)
Inversiones crediticias	38.151	18.907	102	20.547	(8)
Cuentas a la vista	23.677	14.149	67	11.340	25
Otros créditos	12.784	4.758	169	1.511	215
Adquisición temporal de activos	1.690	-	-	7.696	-
Créditos a particulares <sup>(1)</sup>	7.811	11.245	31	5.575	102
Resto de activos <sup>(1)</sup>	1.959	227	763	302	25
Anticipos y créditos al personal	696	159	338	209	24
Administraciones públicas	1.263	68	1757	93	27
<b>Pasivo circulante</b>	<b>(22.029)</b>	<b>(9.987)</b>	<b>(121)</b>	<b>(7.628)</b>	<b>(31)</b>
Pasivos fiscales a coste amortizado	(4.737)	(1.135)	(317)	1.497	(176)
Deudas con intermediarios financieros	(1.196)	(1.135)	(5)	1.497	(176)
Deudas con particulares	(3.541)	-	-	-	-
Resto de pasivos <sup>(1)</sup>	(17.292)	(8.852)	(95)	(9.125)	3
Remuneraciones pendientes de pago	(13.099)	(5.972)	(119)	(6.680)	11
Otros pasivos	(170)	(327)	48	(1.086)	70
Administraciones públicas	(4.023)	(2.553)	58	(1.359)	88
<b>Fondo de maniobra</b>	<b>25.960</b>	<b>20.466</b>	<b>27</b>	<b>18.953</b>	<b>8</b>

(1) Se han incluido, únicamente, los saldos con vencimiento a corto plazo

### **10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y las estructura de financiación del emisor**

#### **Dinamia**

Durante el período cubierto por la información financiera histórica así como en el momento actual, Dinamia no ha tenido ni tiene financiación ajena para realizar su actividad habitual.

#### **N+1**

Durante el período cubierto por la información financiera histórica así como en el momento actual, N+1 no ha tenido ni tiene financiación ajena para el desarrollo de sus actividades de explotación.

### **10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

#### **Dinamia**

No existen restricciones sobre el uso de los recursos de capital que directa o indirectamente hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de Dinamia.

No obstante lo anterior, y como parte del curso normal del desarrollo de su negocio, Dinamia mantiene parte de la tesorería depositada en cuentas sujetas a ciertas restricciones (*contratos de escrow*) derivadas de operaciones de inversión o desinversión, como precio aplazado o para responder ante la aparición de posibles vicios ocultos. Dichas restricciones ascienden a 678 miles de euros a 31 de diciembre de 2014.

#### **N+1**

No existen restricciones sobre el uso de los recursos de capital que directa o indirectamente hayan afectado o pudieran afectar de manera relevante a las operaciones del Grupo N+1 más allá de los requerimientos de niveles mínimos de recursos propios a los que el Grupo N+1, en tanto grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, y determinadas sociedades del mismo (empresas de servicios de inversión y sociedades gestoras), están sometidos.

#### **10.5 Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir con los compromisos mencionados en los puntos 5.2.3 y 8.1**

La situación de tesorería con la que cuenta N+1 Dinamia a la fecha del presente Folleto es suficiente para atender a los compromisos mencionados, incluyendo los dividendos acordados en la junta general de accionistas de Dinamia (ver punto 20.7), los compromisos descritos en el apartado 5.2.3 y las necesidades de renovación de activos materiales e inmateriales detalladas en el apartado 8.1 según refleja el siguiente cuadro:

Estimación de tesorería de N+1 Dinamia <sup>(1)</sup> (miles de €)	
<b>Tesorería Inicial en el momento de la Fusión<sup>(2)</sup></b>	<b>48.966</b>
(Distribución de dividendo con cargo a prima de emisión)	(19.394)
(Compromiso de inversión en Electra Partners Club 2007 LP)	(1.130)
(Compromiso de financiación de N+1 REIM France)	(150)
(Desembolso máximo adicional participación N+1 Swiss Capital)	(2.484)
(Compromiso de inversión no desembolsado QMC II Iberian Capital Fund)	(225)
(Compromiso de inversión en Alteralia SCA)	(9.975)
(Necesidades de renovación de activos)	0
<b>Tesorería disponible</b>	<b>15.608</b>

(1) Cifras internas no auditadas

(2) N+1 12.882 miles de euros; Dinamia 36.083 miles de euros

## **11 INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

**En los casos en los que sea importante, proporcionar una descripción detallada de las políticas de investigación y desarrollo del emisor para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, incluida la cantidad dedicada a actividades de investigación y desarrollo emprendidas por el emisor**

Dado el sector de actividad en el que opera N+1 Dinamia, no existe actividad de I+D ni registro de patentes.

## 12 INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

### 12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro.

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014, han acontecido los siguientes hechos significativos:

- Con fecha 26 de mayo de 2015, se ha procedido a la venta de una filial (Teltronic, S.A.) de una de las Entidades Cartera Dinamia (Tryo Communications Technologies, S.L.) y se ha firmado, con fecha 19 de junio de 2015, un acuerdo de venta de la participación en Estacionamientos y Servicios, S.A., por importes de 26.124 y 20.575 miles de euros, respectivamente.
- Se ha completado el canje de las participaciones de N+1 Eólia. Para mayor información sobre este punto véase el apartado 5.2.
- Igualmente, se ha procedido al reparto de determinados dividendos tanto por N+1 como por Dinamia. Para mayor información sobre los mismos véase el apartado 20.7 del presente Folleto.
- Por último, el Apéndice Pro-Forma contiene una descripción detallada de los acontecimientos más relevantes para la Sociedad acontecidos desde el 31 de diciembre de 2014.

Los hechos sucedidos con posterioridad a 31 de diciembre de 2014 en la Sociedad y no descritos anteriormente o a lo largo del Folleto no son relevantes y no afectan de forma significativa a la actividad desarrollada por la Sociedad ni a la información financiera histórica de la misma.

#### **Información sobre tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual cualquier**

A la fecha del presente Folleto no existen hechos significativos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor salvo por aquellos compromisos, demandas, etc. que se recogen en el presente Folleto. Para mayor información sobre los mismos véanse los apartados 5.2.3, 17.2 y 20.8.

### **13 PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

N+1 Dinamia ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

## 14 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

**14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan el margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:**

### 14.1.1 Miembros del órgano de administración, de gestión o supervisión

La administración de N+1 Dinamia corresponde a un consejo de administración, que está compuesto por el número de consejeros que determine la junta general dentro de los límites fijados por los estatutos sociales. La junta general de accionistas de Dinamia, mediante acuerdo de fecha 29 de abril de 2015 estableció en nueve el número de miembros del consejo de administración de N+1 Dinamia. A fecha del presente Documento de Registro, todos los cargos de los nuevos miembros han sido aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscritos en el registro mercantil a excepción del de D. Luis Carlos Croissier Batista. D. Luis Carlos Croissier Batista aceptó su cargo el 22 de julio de 2015 tras la dimisión de D. Nicolás Villen Jiménez y actualmente, tras haberse recibido la aprobación de la CNMV, su nombramiento está pendiente de inscripción en el registro mercantil.

A la fecha del presente Folleto, el consejo de administración cuenta con ocho de sus nueve miembros dado que el 22 de julio de 2015 el consejo de administración aceptó la renuncia presentada por D. Fernando D'Ornellas Silva, quien ejercía el cargo con carácter independiente. Los miembros del consejo de administración a la fecha del presente Documento de Registro, así como sus cargos en el seno del consejo, la categoría de dichos consejeros y sus direcciones profesionales, se detallan a continuación:

Consejo de Administración				
Miembro del Consejo	Fecha del último nombramiento	Cargo	Carácter del cargo	Dirección profesional
D. Santiago Eguidazu Mayor	29 de abril de 2015 <sup>(1)</sup>	Presidente	Ejecutivo	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. Santiago Bergareche Busquet	13 de junio de 2013	Vicepresidente	Otro externo <sup>(2)</sup>	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. Alfred Merton Vinton	11 de junio de 2014	Consejero	Otro externo <sup>(3)</sup>	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. José Javier Carretero Manzano	7 de junio de 2012	Consejero	Independiente	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. Luis Carlos Croissier Batista	22 de julio de 2015	Consejero	Independiente	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. Rafael Jiménez López	11 de junio de 2014	Consejero	Dominical	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. Jorge Mataix Entero	29 de abril de 2015 <sup>(1)</sup>	Consejero	Dominical	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)
D. José Antonio Abad Zorrilla	29 de abril de 2015 <sup>(1)</sup>	Consejero	Dominical	Padilla, 17, 4ª (28006 Madrid)

(1) Fecha de adopción del acuerdo de nombramiento.

(2) D. Santiago Bergareche Busquet es considerado como "otro externo" dado que ha ejercido el cargo de consejero independiente por un periodo superior a 12 años.

(3) D. Alfred Merton Vinton es considerado como "otro externo" dado que anteriormente era consejero

dominical de Dinamia y, a fecha de hoy, el accionista al que representaba no ha vendido la totalidad de sus acciones en la Sociedad.

Dado que el presidente ejerce el cargo de consejero ejecutivo, el consejo de administración, en cumplimiento del artículo 529 septies, nombró a D. Luis Carlos Croissier Batista consejero coordinador en su reunión de 22 de julio de 2015 facultándole para (i) solicitar la convocatoria del consejo de administración, (ii) la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, (iii) coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y (iv) dirigir en su caso la evaluación periódica del presidente del consejo de administración. Adicionalmente a las facultades previstas en la Ley de Sociedades de Capital expuestas anteriormente, el consejo de administración le confirió igualmente las facultades de (i) presidir el consejo de administración en ausencia del presidente y de los vicepresidentes; (ii) en caso de existir, hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros no ejecutivos, (iii) mantener contactos con inversores y accionistas para conocer sus puntos de vista a efectos de formarse una opinión sobre sus preocupaciones, en particular, en relación con el gobierno corporativo de la Sociedad; y (iv) de coordinar el plan de sucesión del presidente.

Con anterioridad al nombramiento se emitió un informe previo de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en relación con la condición de los nuevos miembros del Consejo de Administración verificando el carácter de cada uno de ellos de acuerdo con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como con la Ley de Sociedades de Capital tras la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Se incluye a continuación la descripción del perfil de cada uno de los consejeros de N+1 Dinamia, en lo que respeta a su preparación y experiencia de gestión.

#### **D. Santiago Eguidazu Mayor**

D. Santiago Eguidazu Mayor es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, Máster en Filosofía, y Técnico Comercial y Economista del Estado.

Inició su carrera profesional en la Administración Pública donde ha sido Jefe del Gabinete de Política Económica del Ministerio de Economía y Comercio, Subdirector General del Instituto de Comercio Exterior y Secretario General Técnico del Ministerio de Industria y Energía. A partir de 1987 ha sido consejero delegado y vicepresidente del Grupo AB Asesores. Ha sido vicepresidente de Morgan Stanley Dean Witter, SV, S.A. A partir del año 2000 hasta la actualidad ha sido socio fundador del Grupo N+1 y presidente del consejo de administración de N más Uno IBG, S.A., sociedad matriz del Grupo N+1. Ha sido consejero del Instituto Nacional de Industria (INI), Banco de Crédito Industrial, Instituto de Crédito Oficial (ICO), Grupo Ferroviario, Grupo Vocento, y lo es actualmente de Maxam. Es miembro del Patronato de CEMFI (Centro de Estudios Monetarios y Financieros).

Es autor del libro "Creación de Valor y Gobierno de la Empresa" y editor de Avarigani Editores, editorial especializada en textos de filosofía.

#### **D. Santiago Bergareche Busquet**

D. Santiago Bergareche Busquet es en la actualidad vicepresidente del Grupo Ferroviario. Ingresó en dicho grupo como Presidente de Agromán. En 1999 fue nombrado consejero delegado del Grupo Ferroviario, cargo que desempeñó hasta enero de 2002, fecha en la que fue nombrado Vicepresidente del consejo de administración.

D. Santiago Bergareche Busquet es igualmente miembro de las Comisiones Ejecutiva y de Nombramientos y Retribuciones de dicho grupo y consejero de Ferroviario Aeropuertos, S.A. y

Ferrovial Infraestructuras, S.A. Además, el Sr. Bergareche es consejero de MaxamCorp Holding, S.L. y Presidente del consejo de admisión y de la comisión delegada de Vocento, S.A. (Grupo Correo Prensa Española) y consejero de Gamesa, S.A. Por último, ha sido presidente de Compañía Española de Petróleos, S.A. En el pasado ha sido director general y miembro del comité de dirección del Banco Bilbao Vizcaya y presidente de la inmobiliaria Metrovacesa.

#### **D. Alfred Merton Vinton**

D. Alfred Merton Vinton ha desarrollado su actividad profesional en JP Morgan ejerciendo, entre otros cargos, el de Vicepresidente y Director General de la sucursal de JP Morgan en Londres; en la sociedad NM Rothschild & Sons, Ltd. como Director Delegado y en Bemberg Group como Consejero Delegado. Asimismo, D. Alfred Merton Vinton fue Presidente de Electra Partners LLC.

En la actualidad, el Sr. Vinton es, además, Consejero de Nmas 1 Private Equity International Limited, sociedad gestora de fondos, y en particular, del fondo Nmas 1 Private Equity. Asimismo, es miembro de los consejos de administración de GP Investments Limited y otras entidades gestoras de fondos.

#### **D. José Javier Carretero Manzano**

D. José Javier Carretero Manzano es ingeniero superior industrial por la Universidad Pontificia de Comillas (ICAI) y máster en Economía y Dirección de Empresas por el IESE.

El Sr. Carretero ha desarrollado su actividad en el sector industrial y ha sido, entre otros cargos, Consejero Delegado de las sociedades Ferroli España, S.A. y Cointra Godesia, S.A., ambas sociedades del grupo multinacional italiano Ferroli que desarrolla su actividad en el sector del confort ambiental (calefacción, aire acondicionado y energía solar).

#### **D. Luis Carlos Croissier Batista**

D. Luis Carlos Croissier Batista es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y graduado de tercer ciclo por la Universidad de París – Sorbonne.

El Sr. Croissier ha sido profesor encardado del área de política económica en la Universidad Complutense de Madrid. Igualmente, forma parte del Cuerpo general Técnico de la Administración Civil del Estado, donde ha desempeñado, entre otros, los cargos de Subdirector General Jefe de la Oficina Presupuestaria del Ministerio de Industria y Energía o Subsecretario del Ministerio de Industria y Energía. También ha desempeñado cargos como el de Presidente del Instituto Nacional de Industria, Ministro de Industria y Energía o Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Desde 1996 el Sr. Croissier desarrolla su carrera profesional como Consultor Internacional en Eurofocus Consultores, S.L.

El Sr. Croissier es consejero independiente de Adolfo Dominguez, S.A. y Repsol YPF, S.A. y ha sido igualmente consejero independiente de compañías como Jazztel plc, Grupo Copo de Inversión, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Begar, S.A., Marie Claire, S.A., etc.

#### **D. Rafael Jiménez López**

D. Rafael Jiménez López es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. El Sr. Jiménez forma parte como administrador de los Consejos de varias sociedades, entre otras, Carmavent S.L., Phyla Holding, S.A. y Guineu Inversio, S.A. En la actualidad, D. Rafael Jiménez López es administrador de Ventos S.A., sociedad cotizada en Luxemburgo y Alternext, y consejero delegado de Anpora Patrimonio S.L.

#### **D. Jorge Mataix Entero**

D. Jorge Mataix Entero es licenciado en Derecho y Económicas por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE).

El Sr. Mataix ha trabajado en JP Morgan Chase (Nueva York), en la división de banca corporativa, y en Acciona, como responsable de desarrollo corporativo. En 1992 se incorpora al Grupo AB Asesores como responsable del área de Private Equity y, desde 2000 hasta la actualidad ha sido vicepresidente de N más Uno IBG, S.A., sociedad matriz del Grupo N+1.

#### **D. José Antonio Abad Zorrilla**

D. José Antonio Abad Zorrilla es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid.

El Sr. Abad inició su carrera en Arthur Andersen, y ha sido director del área de Corporate Finance y miembro del comité de dirección de AB Asesores y de Morgan Stanley Dean Witter. Desde el año 2000 ha sido vicepresidente de N más Uno IBG, S.A., sociedad matriz del Grupo N+1.

D. José Antonio Abad Zorrilla ha sido miembro de los consejos de administración del Grupo Hagemeyer España y de DHL España, así como miembro del consejo directivo de la Asociación Española de Ejecutivos de Finanzas.

#### **A continuación se incluye la composición de las distintas comisiones del consejo de administración a la fecha del presente documento de Registro:**

##### **Comisión de Auditoría y Control de Riesgos**

Miembros	Cargo	Carácter del cargo
D. José Javier Carretero Manzano	Presidente	Independiente
D. Luis Carlos Croissier Batista	Vocal	Independiente
D. Rafael Jiménez López	Vocal	Dominical
D. José Antonio Abad Zorrilla	Vocal	Dominical

##### **Comisión de Nombramientos y Retribuciones**

Miembros	Cargo	Carácter del cargo
D. Luis Carlos Croissier Batista	Presidente	Independiente
D. José Javier Carretero Manzano	Vocal	Independiente
D. Alfred Merton Vinton	Vocal	Otro externo
D. Jorge Mataix Entero	Vocal	Dominical

#### **14.1.2 Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones**

No aplicable, al tratarse de una sociedad anónima.

#### **14.1.3 Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años**

No aplicable, al haberse constituido N+1 Dinamia hace más de cinco años.

#### **14.1.4 Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor**

El presidente y consejero delegado del Grupo N+1 Dinamia asume el nivel más elevado de la gestión de la Sociedad.

El organigrama de la alta dirección de N+1 Dinamia está formado por los siguientes miembros con la estructura descrita en el siguiente gráfico:

Nombre	Cargo
D. Santiago Eguidazu Mayor	Presidente y Consejero Delegado
D. Jacobo Llanza Figueroa	Responsable del área de gestión y asesoramiento de activos
D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero	Director General
D <sup>a</sup> . Patricia Pascual Ramsay	Directora del Departamento de Desarrollo Corporativo
D. Francisco Albella Amigo	Secretario General y Director del Departamento Jurídico

Sin perjuicio del organigrama descrito en la tabla anterior, a través de un proceso de selección que, a la fecha de este Folleto, se encuentra en un estado avanzado, la Sociedad se propone contratar próximamente a un ejecutivo con dilatada experiencia internacional en el sector para que se incorpore al Grupo N+1 Dinamia como alto directivo a fin de asumir las funciones de responsable global del área de asesoramiento financiero

#### **Alta dirección – Breve Descripción**

El equipo que compone la alta dirección de N+1 Dinamia cuenta con una amplia experiencia profesional, en Dinamia, en N+1 así como en otras empresas.

A continuación se expone una breve descripción de la trayectoria profesional de cada uno de los miembros de la alta dirección.

#### **D. Santiago Eguidazu Mayor**

El apartado anterior 14.1.1 contiene una descripción de la trayectoria profesional de D. Santiago Eguidazu Mayor.

#### **D. Jacobo Llanza Figueroa**

D. Jacobo Llanza Figueroa es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de la Sorbona de París.

El Sr. Llanza desempeño desde 1988 hasta 1992 diversos puestos de trabajo en entidades financieras como analista financiero. En 1992 fundó, junto con AB Asesores Bursátiles, la sociedad AB Asesores Moneda, en la cual ocupó el cargo de consejero delegado hasta la venta de dicha sociedad en 1999. AB Asesores Moneda desarrollaba actividades de análisis financieros e intermediación en Latinoamérica (fundamentalmente en México, Brasil y Argentina). En 2002 el Sr. Llanza se incorporó al Grupo N+1 donde ha ejercido varios cargos de dirección en el área de gestión de activos, siendo en la actualidad el responsable de dicha área.

#### **D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero**

D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero es licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Comercial de Deusto.

El Sr. de Cáceres inició su carrera profesional en 1999 Arthur Andersen, ejerciendo diversas funciones en el departamento de Business Consulting. Desde el año 2002 hasta el 2006 prestó sus servicios profesionales en el departamento financiero de Diageo Iberia. En el año 2006 se incorporó a N+1 como director general financiero del Grupo N+1, cargo que ocupa en la actualidad en N+1 Dinamia.

#### **D<sup>a</sup>. Patricia Pascual Ramsay**

D<sup>a</sup>. Patricia Pascual Ramsay es licenciada en ciencias empresariales internacionales por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE, E- 4).

D<sup>a</sup>. Patricia Pascual Ramsay inició su carrera profesional en el 2002 en Goldman Sachs Londres. En el año 2003 se incorpora al proyecto de Madreselva (Organización no gubernamental para el desarrollo) en Perú. En el año 2004 se incorporó como Directora Adjunta al Departamento de Relación con Inversores y Desarrollo Corporativo de Telecinco. Desde octubre de 2006 hasta la actualidad es empleada de N+1, ocupando en la actualidad el cargo de Directora del Departamento de Desarrollo Corporativo.

#### **D. Francisco Albella Amigo**

D. Francisco Albella Amigo es licenciado en derecho por la Universidad de Valencia.

El Sr. Albella Amigo inició su carrera profesional en 1990, año en el que se incorporó al departamento jurídico del grupo AB Asesores. Tras la adquisición del grupo AB Asesores por parte de Morgan Stanley, pasó a ocupar la dirección del departamento jurídico de AB Asesores Morgan Stanley. En el año 2001, fecha de constitución de N+1, se incorpora como socio al Grupo N+1 asumiendo la responsabilidad del departamento jurídico del mismo, cargo que sigue ocupando en la actualidad.

#### **14.1.5 Naturaleza de toda relación familiar**

Se hace constar que no existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia anteriormente.

**14.1.6 En caso de los miembros de los órganos de administración, de gestión o supervisión de la Sociedad y de las personas descritas en 14.1.2 y 14.1.4 del primer párrafo, datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión de esas personas, además de la siguiente información:**

**(i) Nombres de todas las empresas y asociaciones de las esa persona haya sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o si es socio. No es necesario enumerar todas las filiales de un emisor del cual la persona sea también miembro del órgano de administración, de gestión o supervisión.**

Se detallan a continuación, de conformidad con la información de la que dispone N+1 Dinamia, las sociedades, distintas de N+1 Dinamia o sus filiales de las que las personas mencionadas en el presente apartado 14.1.6(i) han sido miembros de los órganos de administración, gestión o de supervisión, o socios directos, en cualquier momento en los últimos cinco años, con excepción de (i) paquetes accionariales de sociedades cotizadas que no tienen el carácter de participaciones

significativas; o (ii) cualesquiera otras sociedades que no tienen relevancia alguna a los efectos de la actividad de N+1 Dinamia.

<b>Titular</b>	<b>Nombre de la Sociedad</b>	<b>Cargo, funciones o socio</b>	<b>Año</b>
<b>D. Alfred Vinton</b>	- GP Investments LTD	Consejero	Actualidad
	- MBA Latin America Opportunity Fund	Consejero	Actualidad
	- MBA Multistrategy Fund	Consejero	Actualidad
	- American Museum in Britain	Consejero	Actualidad
	- Applerigg Ltd	Consejero	2002-2015
	- UGC Ltd	Consejero	1998-2014
	- Hochschild Mining plc	Consejero	2009-2013
	- European Goldfields ltd	Consejero	2010-2012
	- Emergent Asset Management	Consejero	1998-2011
	- MBA multisgtrategy Invst fund	Consejero	2006-2010
	- EP Private Equity	Consejero	1995-2009
	- Patagonia Argentine Recovery fund	Consejero	2003-2008
	- Lambert Howarth Group plc	Consejero	2000-2007
	- Amerindo Internet Fund	Consejero	2000-2006
- Sand Aire Private equity	Consejero	2002-2005	
<b>D. Luis Carlos Croissier Batista</b>	- Eurofocus Consultores, S.L.	Administrador Único	Actual
	- Adolfo Domínguez, S.A:	Consejero	Actual
	- Repsol YPF, S.A.	Consejero	Actual
	- Testa Inmuebles en Renta, S.A.	Consejero	2005-2015
	- Grupo Copo Inversiones, S.A.	Consejero	2006-2011

	– Eólia Renovables de Inversiones, S.C.R., S.A.	Presidente	2008-2014
<b>D. Jorge Mataix Entero</b>	– Global Procesos Bolsa SICAV, S.A.	Presidente	Actualidad / 99,99 <sup>(1)</sup> %
<b>D. José Javier Carretero Manzano</b>	– Cámara de Comercio de España	Director General	2014-2015
	– High Tech Hotel & Resorts	Presidente no Ejecutivo	Actualidad
	– ICEX Exportación e Inversiones	Vocal del Consejo de Administración	2015
	– Camerdata	Vocal del Consejo de Administración	2015
	– AC Camerfirma	Vocal del Consejo de Administración	2015
	– Consejo Superior de Cámaras de Comercio	Director General	2012-2014
	– Ferroli España	Consejero Delegado	2003-2012
	– Cointra, S.A.	Consejero Delegado	2006-2012
<b>D. Rafael Jiménez López</b>	– Carmavent Inversions, SICAV, S.A.	Consejero	Actualidad
	– Germina Invest, SICAV, S.A	Secretario Consejero	Actualidad
	– One55fenchurch	Director General	Actualidad
	– Taiko SA	Consejo de Administración	Actualidad
	– Anpora Patrimonio	Consejo de Administración	Actualidad
	– Mune Dos Pte. Ltd	Consejo de Administración	Actualidad
	– Anpora Patrimonio	Consejero Delegado	Actualidad
	– Anpora Patrimonio	Director General	Actualidad
	– Mune Invest Pte. Ltd	Consejo de Administración	Actualidad
	– Ventos S.A.	Consejo de Administración	2009-2013
<b>D. Santiago Bergareche Busquet</b>	– Vocento S.A. (Grupo Correo Prensa Española).	Presidente del Consejo de Administración y de la Comisión Delegada	Actualidad / 4,791%
	– Maxam Corp. Holding, S.L.	Miembro del Consejo de Administración	Actualidad
	– Ferrovial, S.A.	Vicepresidente Primero del Consejo de Administración. Anteriormente fue Consejero Delegado y miembro de las comisiones ejecutiva y de nombramientos y retribuciones de	Actualidad

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Deusto Business School</li> <li>- Willis Iberia</li> <li>- Banco Bilbao Vizaya Argentaria, S.A.</li> <li>- Agromán</li> <li>- Metrovacesa</li> <li>- Compañía Española de Petroleos, S.A.U. (CEPSA)</li> <li>- Karenza 2002, S.L.</li> </ul>	<p>dicho grupo</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Consejero</li> <li>Miembro del Consejo Asesor</li> <li>Director General y Miembro del Comité de Dirección</li> <li>Presidente</li> <li>Presidente</li> <li>Presidente</li> <li>Socio</li> </ul>	<p>Actualidad</p> <p>Actualidad</p> <p>54,79</p>
<b>D. Santiago Eguidazu Mayor</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Maxam Holding, S.L.</li> <li>- PSJ Index, SICAV, S.A.</li> <li>- Instituto de Estudios Bursátiles</li> <li>- Centro de Estudios Monetarios y Financieros</li> <li>- Grupo Ferrovial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Miembro del Consejo de Administración</li> <li>Consejero</li> <li>Consejero</li> <li>Miembro del Patronato</li> <li>Consejero</li> </ul>	<p>Actualmente</p> <p>Actualmente/ 99,99<sup>(1)</sup>%</p> <p>Actualidad</p> <p>Actualidad</p> <p>2001 – 2010</p>

(1) Participaciones indirectas a través de sociedades patrimoniales familiares

Ni D. Jacobo Llanda Figueron, ni D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero, ni D<sup>a</sup> Patricia Pascual Ramsay ni D. Francisco Albella Amigo han sido miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, de ninguna sociedad no perteneciente al Grupo N+1.

**(ii) Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores**

De acuerdo con la información suministrada a N+1 Dinamia por cada consejero y alto directivo, se hace constar que ninguno de los consejeros o altos directivos de N+1 Dinamia mencionados con anterioridad en el presente apartado ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco últimos años.

**(iii) Datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que una persona descrita en a) y d) del primer párrafo, que actuara ejerciendo uno de los cargos contemplados en las letras a) y d) estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores.**

N+1 Dinamia no tiene constancia de que ninguno de los consejeros o miembros de la alta dirección, citados anteriormente, esté relacionado con un concurso, quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del consejo de administración o como alto directivo, al menos en los cinco últimos años.

**(iv) Detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones de esa persona por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales desganados) y si esa persona ha sido descalificada alguna vez por un tribunal en su**

**actuación como miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores.**

N+1 Dinamia no tiene constancia de que ninguno de los consejeros o miembros de la alta dirección, citados anteriormente, haya sido inculcado pública y oficialmente o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor, al menos en los cinco años anteriores.

#### **14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos**

Con carácter imperativo, la Ley de Sociedades de Capital en sus artículos 228 y 229 establecen la obligación por parte de los consejeros de comunicar al consejo de administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la sociedad debiendo abstenerse de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera.

Como complemento y adición a lo anterior, N+1 Dinamia ha establecido el siguiente régimen en el reglamento del consejo de administración que se corresponde con el previsto en los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital:

- Los consejeros deberán evitar situaciones de conflicto de interés, debiendo abstenerse de:
  - Realizar transacciones con la Sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Tratándose de transacciones dentro del curso ordinario de los negocios sociales y que tengan carácter habitual o recurrente, bastará la autorización genérica de la operación y de sus condiciones de ejecución por el Consejo de Administración.
  - Utilizar el nombre de la Sociedad o invocar su condición de consejero para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
  - Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la Sociedad, con fines privados.
  - Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la Sociedad.
  - Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la Sociedad asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.
  - Desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la Sociedad o que, de otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la Sociedad.
- Las previsiones anteriores serán de aplicación también en el caso de que el beneficiario de los actos o actividades prohibidas sea una persona vinculada al consejero, conforme a lo dispuesto en el artículo siguiente.
- No obstante lo dispuesto en los párrafos precedentes, la Sociedad podrá dispensar las prohibiciones contempladas en casos singulares, autorizando la realización por parte de un consejero o de una persona a él vinculada de una determinada transacción con la

Sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio, la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.

- Corresponderá necesariamente a la junta general de accionistas, en virtud de acuerdo expreso y separado, el otorgamiento de la autorización a que se refiere el párrafo anterior cuando ésta tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de un tercero, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento (10%) de los activos sociales. En los demás casos, la autorización también podrá ser concedida por el consejo de administración siempre que quede suficientemente garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del consejero dispensado. Adicionalmente, será preciso que, en este último caso, se asegure la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso.
- De conformidad con el artículo 230.3 de la Ley de Sociedades de Capital, la obligación de no competencia sólo podrá ser dispensada en el supuesto de que no quepa esperar daño para la Sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa.

N+1 Dinamia no tiene constancia de que ninguno de los consejeros, citados anteriormente, se encuentre en una situación de conflicto de interés.

Adicionalmente, D. Santiago Eguidazu Mayor, D. José Antonio Abad Zorrilla, D. Jorge Mataix Entero, así como los altos directivos de la Sociedad referidos en el apartado 14.1.4, en su condición todos ellos de accionistas de N+1, suscribieron con anterioridad a la efectividad de la Fusión, un pacto con el resto de accionistas de N+1 en virtud del cual se comprometieron, frente a los restantes accionistas de N+1 entre sí y frente a la Sociedad, a no ofrecer, pignorar, vender o de cualquier otra forma transmitir o disponer, directa o indirectamente, total o parcialmente, las acciones de la Sociedad que recibieron en canje de sus acciones de N+1, a favor de ningún tercero distinto, en su caso, de los propios accionistas de N+1, durante un plazo de hasta cuatro años desde la fecha de inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil (el “**Periodo de Lock-up**”), excepto en el caso de D. José Antonio Abad Zorrilla y D. Jorge Mataix Entero, en cuyo caso el plazo tiene una duración de dieciocho meses.

En el caso de D. Santiago Eguidazu Mayor y de los altos directivos de N+1 Dinamia la obligación de no transmisión de sus acciones a terceros recae sobre el 100% de sus acciones de la Sociedad durante los dos primeros años desde la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, sobre el 75% el tercer año y el 50% durante el cuarto año tras la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, respectivamente.

A efectos de pactos de no competencia, véase el apartado 21.1.6 del presente Documento de Registro.

## 15 REMUNERACIONES Y BENEFICIOS

En relación con el último ejercicio completo, para las personas mencionadas en el apartado 14.1:

### 15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.

#### 15.1.1 Política de remuneraciones

##### (i) Remuneración de los consejeros en su condición de tales

De conformidad con el artículo 20 de los estatutos sociales, el sistema de remuneración de los consejeros en su condición de tales consistirá en una asignación fija anual pagadera trimestralmente y en dietas de asistencia a cada reunión del Consejo de Administración o de sus comisiones.

La asignación fija anual de cada uno de los consejeros se determinará por el consejo de administración atendiendo a su pertenencia a comisiones y a las funciones y responsabilidades individuales que se les asignen respectivamente en relación al consejo de administración y, en su caso, a sus comisiones.

Los consejeros percibirán una cantidad, en concepto de dieta de asistencia, con ocasión de cada reunión del consejo de administración en pleno o de sus comisiones en la que participen, cuyo importe será determinado por el consejo de administración.

El importe máximo total que la Sociedad podrá pagar a los consejeros por ambos conceptos, asignación fija y dietas de asistencia, en su condición de tales, no podrá ser superior a 800.000 euros.

##### (ii) Remuneración de los consejeros ejecutivos

Está previsto que el presidente ejecutivo, es decir, D. Santiago Eguidazu Mayor, que tendrá la condición de consejero delegado, sea el único consejero ejecutivo.

Siguiendo lo previsto en la política de remuneraciones aprobada por la Sociedad, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el 22 de julio de 2015 el consejo de administración aprobó de conformidad con los requisitos recogidos en el artículo 249 de la Ley de Sociedades de Capital el contrato de D. Santiago Eguidazu Mayor en su condición de presidente ejecutivo. La remuneración por el desempeño de las funciones ejecutivas propias de su condición de consejero delegado, con independencia de su remuneración como consejero en su condición de tal, consiste en una retribución fija de 300.000 euros anuales más una retribución variable anual compuesta por:

- (i) Un componente cuantitativo por un importe equivalente al 2,85% del beneficio de la Sociedad antes de impuestos, excluido el resultado derivado de operaciones o ajustes contables no materializados en caja ya sea en efectivo o en instrumentos equivalentes, debiendo verificar la Comisión de Auditoría de la Sociedad el cálculo del importe de este componente cuantitativo.
- (ii) Un componente cualitativo, cuyos criterios, indicadores y/o parámetros a alcanzar serán establecidos anualmente por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y que atenderá, entre otros y principalmente, a los siguientes objetivos:
  - el desarrollo de las capacidades del equipo de profesionales integrado en el grupo de la Sociedad;

- la sostenibilidad de los ingresos;
- la promoción de una gestión del riesgo sólida y efectiva y
- la maximización del valor para el accionista.

El grado de cumplimiento de tales objetivos modulará el importe resultante de lo establecido en el párrafo anterior, ya sea al alza o a la baja, en un importe de hasta el 30% del mismo.

En todo caso, a los efectos de determinar la remuneración del consejero ejecutivo se tiene en cuenta que N+1 Dinamia cuenta con recursos propios suficientes, a nivel consolidado e individual, para cubrir las exigencias exigidas por la normativa en vigor, según el caso, y los riesgos inherentes, actuales y futuros, a la actividad normal del grupo N+1 Dinamia, teniendo en cuenta el coste del capital y la liquidez necesaria.

El contrato tiene duración indefinida e incluye un pacto de exclusividad. No prevé indemnizaciones por extinción por decisión de la Sociedad, aunque incluye un preaviso de seis meses aplicable para el caso de extinción sin causa por decisión de la Sociedad o del presidente ejecutivo.

El contrato no incluye ningún pacto de no competencia post-contractual (no obstante, existe un acuerdo entre los socios profesionales accionistas de la Sociedad procedentes de N+1, entre los cuales se encuentra el presidente ejecutivo, que prevé un esquema de opciones de compra de sus acciones a favor de los socios que sigan prestando sus servicios a la Sociedad que implicaría una fuerte penalización económica para el socio saliente. Esta penalización se verá agravada en el caso de que el socio saliente no firme un pacto de no competencia).

(iii) Remuneración de la Alta Dirección:

El Consejo de Administración de la Sociedad aprobó en su reunión de 22 del julio del 2015 asumir como propia la política retributiva de la Alta Dirección aplicada por N+1 con carácter previo a su fusión con la Sociedad.

La retribución total de la Alta Dirección y resto de empleados del grupo N+1 Dinamia está compuesta por dos conceptos (i) Retribución Fija, y (ii) Retribución Variable:

a) Retribución Fija:

La determinación de la retribución fija de la Alta Dirección es responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (tal y como este término se define a continuación), y su cuantía obedece a la responsabilidad y funciones a desempeñar por cada uno de sus miembros dentro del grupo N+1 Dinamia, y atiende a criterios de competitividad en el mercado laboral.

b) Retribución Variable:

En el proceso de decisión seguido para establecer la remuneración variable, el primer factor que se tiene en cuenta es determinar si el grupo N+1 Dinamia cuenta con recursos propios suficientes, a nivel consolidado e individual, para cubrir las exigencias exigidas por la normativa en vigor, según el caso, y los riesgos inherentes, actuales y futuros, a la actividad normal del grupo N+1 Dinamia, teniendo en cuenta el coste del capital y la liquidez necesaria.

En este sentido, si el desempeño financiero del grupo ha sido deficiente o se han producido variaciones significativas de sentido negativo en el perfil de riesgo del mismo, la cuantía

correspondiente a la retribución variable podrá reducirse o, incluso, quedar absolutamente eliminada.

La retribución variable de los miembros de la Alta Dirección del grupo N+1 Dinamia es fijada discrecionalmente por el Consejo de Administración o, en su caso, por delegación del Consejo, por el Consejero Delegado, atendiendo al grado de satisfacción con su desempeño individual, de acuerdo con el sistema formal de evaluación del desempeño establecido en el grupo N+1 Dinamia. Esta se realiza al finalizar el ejercicio sobre la base de la evaluación de unos objetivos establecidos al inicio del mismo, categorizados en (i) objetivos financieros y de negocio, (ii) objetivos estratégicos o de medio y largo plazo, (iii) objetivos en materia de gestión de recursos humanos, y (iv) objetivos de desarrollo de las capacidades y conocimientos personales.

Dada la actual política de remuneraciones de la Sociedad, la cantidad máxima que podría abonar en un año natural a los consejeros en su condición de tales, así como a D. Santiago Eguidazu Mayor en su condición de consejero ejecutivo, ascienda a 800.000 euros en concepto de remuneración de los consejeros, 300.000 euros en concepto de remuneración fija del consejero ejecutivo (es decir, hasta un total de 1.100.000 euros en concepto de remuneraciones fija) así como un importe de hasta 3,705% del beneficio de la Sociedad antes de impuestos, excluido el resultado derivado de operaciones o ajustes contables no materializados en caja ya sea en efectivo o en instrumentos equivalentes.

#### 15.1.2 Remuneraciones pagadas durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014

##### Consejeros

En la siguiente tabla se recoge el detalle de la remuneración devengada por los consejeros de N+1 durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Retribución Fija	553
D. Santiago Eguidazu Mayor	300
D. Jose Antonio Abad Zorrilla	200
D. Jorge Mataix Entero	40
D. Alberto Terol Esteban	13
Retribución variable	1.050
D. Santiago Eguidazu Mayor	1.050
TOTAL	1.603

Los consejeros de N+1 no percibieron remuneraciones por parte de otras sociedades pertenecientes al Grupo N+1 en el ejercicio 2014.

En la siguiente tabla se recoge el detalle de la remuneración devengada por los consejeros de Dinamia durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Dietas	366
D. Santiago Bergareche Busquet	67

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
D. Javier Carretero Manzano	45
D. Alfred Merton Vinton	40
D. Rafael Jiménez López	42
D. Emilio Carvajal y Ballester	45
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez	40
D. Nicolás Villén Jiménez	42
D. Fernando D'Ornellas Silva	45
Pertenencia a comisiones	52
D. Javier Carretero Manzano	13
D. Rafael Jiménez López	12
D. Nicolás Villén Jiménez	13
D. Fernando D'Ornellas Silva	13
TOTAL	418

### Altos Directivos

La siguiente tabla recoge el detalle de la remuneración devengada por los altos directivos de N+1 (que son los mismos que los recogidos en el apartado 14.1.4 del presente Folleto) (que no son a su vez consejeros ejecutivos) durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Sueldos y salarios satisfechos	1.628
- Remuneración fija	600
- Remuneración variable	1.028
TOTAL	1.628

Las remuneraciones devengadas por los altos directivos de N+1, y recogidas en la tabla anterior, fueron satisfechas tanto por N+1 como por sociedades pertenecientes al Grupo N+1 durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014.

### 15.1.3 Remuneraciones pagadas durante el ejercicio en curso

#### Consejeros

A continuación se recogen los datos relativos a la remuneración devengada por los consejeros de N+1 durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 30 de junio de 2015:

Concepto retributivo <sup>(1)</sup>	Datos en miles de Euros
Retribución Fija	155
D. Santiago Eguidazu Mayor	150

Concepto retributivo <sup>(1)</sup>	Datos en miles de Euros
D. Alberto Terol Esteban	5
TOTAL	155

(1) No se incluye la retribución variable ya que ésta se devenga al final del ejercicio, una vez se conocen los resultados anuales del grupo.

Los consejeros de N+1 no devengaron remuneraciones por parte de otras sociedades pertenecientes al Grupo N+1 en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 30 de junio de 2015.

A continuación se recogen los datos relativos a la remuneración devengada por los consejeros de Dinamia durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 30 de junio de 2015:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Dietas	254
D. Santiago Bergareche Busquet	53
D. Javier Carretero Manzano	36
D. Alfred Merton Vinton	25
D. Rafael Jiménez López	36
D. Emilio Carvajal y Ballester	31
D. Joaquín García-Quirós Rodríguez	2
D. Nicolás Villén Jiménez	36
D. Fernando D'Ornellas Silva	36
Pertenencia a comisiones	48
D. Javier Carretero Manzano	13
D. Rafael Jiménez López	8
D. Nicolás Villén Jiménez	13
D. Fernando D'Ornellas Silva	13
TOTAL	302

### Altos Directivos

La siguiente tabla recoge el detalle de la remuneración devengada por los altos directivos de N+1 (que son los mismos que los recogidos en el apartado 14.1.4 del presente Folleto) (que no son a su vez Consejeros ejecutivos) durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 30 de junio de 2015:

Concepto retributivo <sup>(1)</sup>	Datos en miles de Euros
Sueldos y salarios satisfechos	350
- Remuneración fija	350
TOTAL	350

(1) No se incluye la retribución variable ya que ésta se devenga al final del ejercicio, una vez se conocen los resultados anuales del grupo.

Las remuneraciones devengadas por los altos directivos de N+1, y recogidas en la tabla anterior, fueron satisfechas tanto por N+1 como por sociedades pertenecientes al Grupo N+1 durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 30 de junio de 2015.

#### **15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares**

No existen importes totales ahorrados o acumulados por la Sociedad o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

## 16 PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual las personas relacionadas en el apartado 14.1 anterior han desempeñado servicios en ese cargo

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 14 de los estatutos sociales, los consejeros desempeñarán su cargo por plazo de cuatro años, salvo que la junta general acuerde su separación o renuncien a su cargo. Los consejeros podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración, si bien la duración máxima del cargo de los consejeros independientes no podrá ser superior a doce (12) años.

Consejero	Fecha de nombramiento	Fecha de terminación de su mandato
D. Santiago Eguidazu Mayor	29 de abril de 2015	29 de abril de 2019
D. Santiago Bergareche Busquet	13 de junio de 2013	13 de junio de 2018
D. José Antonio Abad Zorrilla	29 de abril de 2015	29 de abril de 2019
D. Jorge Mataix Entero	29 de abril de 2015	29 de abril de 2019
D. Rafael Jiménez López	11 de junio de 2014	11 de junio de 2019
D. Alfred Merton Vinton	11 de junio de 2014	11 de junio de 2019
D. José Javier Carretero Manzano	7 de junio de 2012	7 de junio de 2017
D. Luis Carlos Croissier Batista	22 de julio de 2015	Hasta la próxima Junta General

### 16.2 Información sobre los contratos de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

A la fecha del presente Folleto, ninguno de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de la Sociedad tiene acordados con el emisor o cualquiera de sus filiales beneficios a la terminación de sus funciones.

### 16.3 Información sobre la comisión ejecutiva, el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno

#### 16.3.1 Comisión de Auditoría y Control de Riesgos

El artículo 15 del Reglamento del Consejo establece, en relación con el artículo 19 de los estatutos sociales, que el consejo de administración habrá de constituir una comisión de auditoría y control de riesgos (el “**Comisión de Auditoría y Riesgos**”).

Con anterioridad a la Fusión Dinamia contaba con un único comité que aunaba las funciones de la Comisión de Auditoría y Riesgos así como de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En 2014 dicha comisión se reunió en seis ocasiones, mientras que en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y la fecha de la Fusión lo ha hecho en cuatro ocasiones.

La Comisión de Auditoría y Riesgos estará integrado por, al menos, tres (3) consejeros externos nombrados por el Consejo de Administración por un plazo de tres (3) años, o, en su caso, hasta su cese como Consejero, siendo posible su reelección por uno o más periodos de igual duración. Como mínimo, dos de los miembros de la Comisión de Auditoría y Riesgos tendrán el carácter de

independientes y uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas.

El presidente de la Comisión de Auditoría y Riesgos será designado de entre los consejeros independientes que formen parte de ella y deberá ser sustituido cada cuatro (4) años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

Actuarán como Secretario y, en su caso, Vicesecretario no miembros de la Comisión de Auditoría y Riesgos, respectivamente el Secretario y, en su caso, el Vicesecretario del Consejo de Administración.

Sin perjuicio de cualesquiera otros cometidos que puedan serle asignados en cada momento por el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría y Riesgos desarrollará las siguientes funciones.

En relación con los sistemas de información y control interno, corresponderá a la Comisión de Auditoría y Riesgos:

- (i) Informar a la junta general de accionistas sobre las cuestiones que se planteen en relación con aquellas materias que sean de su competencia.
- (ii) Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, incluidos los fiscales, así como discutir con el auditor de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- (iii) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera preceptiva que deba suministrar el Consejo periódicamente a los mercados y a sus órganos de supervisión relativa a la Sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados. La Comisión de Auditoría y Riesgos informará al consejo de administración, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones sobre la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente. La Comisión de Auditoría y Riesgos deberá asegurarse de que las cuentas intermedias se formulen con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- (iv) Supervisar el proceso de elaboración del informe anual de autoevaluación del capital y del informe de solvencia de la Sociedad en su condición de grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, y su presentación al consejo de administración para su aprobación.
- (v) Supervisar y conocer la eficacia del control interno de la Sociedad, la auditoría interna, en su caso, y los sistemas de gestión de riesgos, incluidos los fiscales, así como discutir con los auditores de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- (vi) Informar al consejo de administración de los acuerdos y hechos significativos acaecidos en sus reuniones.
- (vii) Aquellas otras funciones que le asigne el Consejo de Administración de la Sociedad, en particular en lo relativo a la política y al control y gestión de riesgos del grupo (teniendo en cuenta especialmente las actividades de las entidades reguladas que formen parte del mismo), la Ley, los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo.

- (viii) Velar por la independencia de la unidad que asuma la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; aprobar la orientación y sus planes de trabajo, asegurándose de que su actividad esté enfocada principalmente hacia los riesgos relevantes de la Sociedad; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tenga en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.

En relación con el auditor externo:

- (i) Elevar al Consejo de Administración, para su sometimiento a la junta general de accionistas, las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución de los auditores de cuentas externos que deban verificar las cuentas anuales, así como sus condiciones de contratación, y recabar regularmente de éstos información sobre el plan de auditoría y su ejecución, además de preservar su independencia en el ejercicio de sus funciones
- (ii) Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia del auditor de cuentas. Este informe deberá contener, en todo caso, la valoración de la presentación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior, individualmente considerados y en su conjunto, distintos al de la auditoría legal y en relación con el régimen de independencia o con la normativa reguladora de auditoría.
- (iii) Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos, para su examen por la Comisión de Auditoría y Riesgos, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría.
- (iv) Supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa, así como evaluar los resultados de cada auditoría. En particular, verificará que los honorarios de los auditores quedarán fijados antes de que comience el desempeño de sus funciones para todo el periodo en que deban desempeñarlas.
- (v) Informar, con carácter previo, al consejo de administración sobre la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales.
- (vi) Informar, con carácter previo, al consejo de administración sobre las operaciones con partes vinculadas.
- (vii) Velar que la retribución del auditor externo por su trabajo no comprometa su calidad ni su independencia.
- (viii) Asegurar que la Sociedad y el auditor externo respeten las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a la auditoría, los límites de concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas sobre independencia de los auditores.

En relación con la auditoría interna, N+1 Dinamia dispondrá de una función de auditoría interna, que bajo la supervisión de la Comisión de Auditoría y Riesgos, velará por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno. El responsable de la función de auditoría interna presentará a la Comisión de Auditoría y Riesgos su plan anual de trabajo, le informará

directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo, y le someterá al final de ejercicio a un informe de actividades.

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

La Comisión de Auditoría y Control de Riesgos podrá requerir la asistencia a sus reuniones del auditor de cuentas de la Sociedad y del responsable de la auditoría interna. Igualmente, podrá convocar a cualquier empleado, directivo de N+1 Dinamia o incluso disponer que comparezca sin presencia de un directivo.

La Comisión de Auditoría y Riesgos elaborará un informe anual sobre su funcionamiento destacando las principales incidencias surgidas, si las hubiese, en relación con las funciones que le son propias. Además, cuando la Comisión de Auditoría y Riesgos lo considere oportuno, incluirá en dicho informe propuestas para mejorar las reglas de gobierno de la Sociedad. El informe de la Comisión de Auditoría y Riesgos estará a disposición de accionistas e inversores a través de la página web de la Sociedad. Asimismo, de las reuniones de la Comisión de Auditoría y Riesgos se levantará acta, que estará a disposición de todos los miembros del consejo de administración.

### **16.3.2 Comisión de Nombramiento y Retribuciones**

El artículo 16 del Reglamento del Consejo establece, en relación con el artículo 19 de los estatutos sociales, que el consejo de administración habrá de constituir una comisión de nombramientos y retribuciones (la "**Comisión de Nombramientos y Retribuciones**"). Dicha comisión ha sido creada por acuerdo del consejo de administración de N+1 Dinamia de fecha 23 de febrero de 2015. Desde su creación la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se ha reunido en dos ocasiones.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará integrada por, al menos, tres (3) consejeros externos nombrados por el consejo de administración por un plazo de tres (3) años, o, en su caso, hasta su cese como consejero, siendo posible su reelección por uno o más periodos de igual duración. Como mínimo, dos de los miembros de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones tendrán la consideración de consejeros independientes.

El presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será elegido necesariamente de entre los consejeros independientes que formen parte de ella. La presidencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será ejercida por un plazo de tres (3) años.

Actuarán como secretario y, en su caso, vicesecretario no miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, respectivamente, el secretario y, en su caso, el vicesecretario del consejo de administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes funciones básicas:

- (i) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el consejo de administración. A estos efectos, definirá las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluará el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.

- (ii) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo de administración y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.
- (iii) Elevar al consejo de administración las propuestas de nombramiento de consejeros independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general, así como las propuestas para la reelección o separación de dichos consejeros por la junta general.
- (iv) Informar sobre las propuestas de nombramiento de los restantes consejeros para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general, así como las propuestas para su reelección o separación por la junta general. Asimismo informará sobre el nombramiento y separación del secretario o Vicesecretario y de los altos directivos de la Sociedad, así como las condiciones básicas de los contratos de estos últimos.
- (v) Examinar y organizar la sucesión del presidente del consejo de administración y del primer ejecutivo de la Sociedad y, en su caso, formular propuestas al consejo de Administración para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y planificada.
- (vi) Proponer al consejo de administración la política de retribuciones de los consejeros y de los directores generales o de quienes desarrollen sus funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del consejo de administración, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, velando por su observación, y, en su caso, su modificación y actualización.
- (vii) Revisar periódicamente la política de remuneraciones aplicada a los consejeros y altos directivos, incluidos los sistemas retributivos con acciones y su aplicación, así como garantizar que su remuneración individual sea proporcionada a la que se pague a los demás consejeros y altos directivos de la Sociedad.
- (viii) Velar por la transparencia de las retribuciones y la inclusión en el informe sobre la política de remuneraciones de los consejeros y en el informe anual de gobierno corporativo de información acerca de las remuneraciones de los consejeros requerida legalmente y, a tal efecto, someter al consejo de administración cuanta información resulte procedente.

Adicionalmente, corresponderán a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ciertas funciones en materia de gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa:

- (i) Supervisar el cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo de la Sociedad.
- (ii) Supervisar la estrategia de comunicación y relación con accionistas e inversores, incluyendo los pequeños y medianos accionistas.
- (iii) Evaluar periódicamente la adecuación del sistema de gobierno corporativo de la Sociedad, con el fin de que cumpla su misión de promover el interés social y tenga en cuenta, según corresponda, los legítimos intereses de los restantes grupos de interés.
- (iv) Revisar la política de responsabilidad corporativa de la Sociedad, velando por que esté orientada a la creación de valor.
- (v) Llevar el seguimiento de la estrategia y prácticas de responsabilidad social corporativa y evaluar su grado de cumplimiento.
- (vi) Supervisar y evaluar los procesos de relación con los distintos grupos de interés.

- (vii) Evaluar todo lo relativo a los riesgos no financieros de la Sociedad, incluyendo los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medioambientales, políticos y reputacionales.
- (viii) Coordinar el proceso de reporte de la información no financiera y sobre diversidad, conforme a la normativa aplicable y a los estándares internacionales de referencia.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá, de ordinario, trimestralmente, y cada vez que lo convoque su presidente que deberá hacerlo siempre que el consejo de administración o el presidente de éste solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones elaborará un informe anual sobre su funcionamiento destacando las principales incidencias surgidas, si las hubiese, en relación con las funciones que le son propias. Además, cuando la Comisión de Nombramientos y Retribuciones lo considere oportuno, incluirá en dicho informe propuestas para mejorar las reglas de gobierno de la Sociedad, de acuerdo con las competencias que le son propias. El informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará a disposición de accionistas e inversores a través de la página web. Asimismo, de las reuniones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se levantará acta, que estará a disposición de todos los miembros del Consejo.

Los miembros del equipo directivo o del personal de la Sociedad estarán obligados a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan cuando la Comisión así lo solicite.

**16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen**

N+1 Dinamia cumple con toda la normativa mercantil relativa a gobierno corporativo que le resulta aplicable.

Por otro lado, N+1 Dinamia, en los términos y con el alcance que resulta de los sucesivos Informes Anuales de Gobierno Corporativo que la Sociedad ha venido publicando, se ha acogido a las recomendaciones de gobierno corporativo vigentes en cada momento, salvo a aquellas que la propia Sociedad ha considerado como no aplicables por las razones de diferente índole explicadas en los aludidos Informes.

La Sociedad es conocedora del nuevo Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado por acuerdo del Consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015, y tiene la intención de cumplir las recomendaciones del mismo que, según determine su consejo de administración, resulten consistentes con sus especiales características y con su tamaño y nivel de capitalización.

## 17 EMPLEADOS

**17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente**

La información que a continuación se presenta corresponde a N+1 y sus Entidades Dependientes. Dinamia, como entidad de capital riesgo que ha delegado su gestión, no ha tenido empleados hasta la fecha de efectividad de la Fusión.

El número de empleados al cierre de los ejercicios 2012, 2013 y 2014, así como la distribución por segmentos de actividad, fue el siguiente:

País	Asesoramiento Financiero (Corporate Finance)			Análisis e intermediación			Gestión de activos y asesoramiento			Servicios Centrales			Total		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
España	28	26	45	18	18	19	34	55	52	24	31	29	104	130	145
Italia	6	7	11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	7	11
Reino Unido	-	-	-	-	-	-	6	6	7	-	-	-	6	6	7
Alemania	-	14	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	15
México	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	2	-
Colombia	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	2	-
Brasil	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	2	-
Francia	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	-	-	-	3
Total	34	47	71	18	18	19	40	67	62	24	31	29	116	163	181

Los principales sectores en los que el Grupo N+1 realizaba su actividad a principios de 2012 eran:

- **Asesoramiento financiero en operaciones corporativas** (*corporate finance*), actividad iniciada en 2001 en España y cuyos empleados están contratados por la sociedad Nmás1 Corporate Finance, S.A.U. Adicionalmente a lo anterior, cabe destacar que en 2011 se inició la actividad de Corporate Finance en Italia, la cual se desarrolla a través de la sociedad italiana Nmás1 SYZ, S.R.L.
- **Análisis e Intermediación**, actividad iniciada en 2011 y cuyos empleados están contratados por la sociedad N+1 Equities.
- **Gestión/asesoramiento de Activos**, empleados contratados por distintas sociedades, en función del tipo de activo que las mismas gestionan y/o asesoran:

- Los empleados que desempeñan la actividad de capital riesgo están contratados por las sociedades Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U., Nmás1 Capital Privado Servicios, S.L.U. y N más Uno Advisor, S.A.U.
  - Los empleados que desempeñan la actividad de gestión de Active Funds están contratados por la sociedad Nmás1 Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.
  - Los empleados que desempeñaban la actividad de gestión de fondos de capital riesgo especializados en energías renovables estaban contratados por N+1 Eolia, sociedad que en 2015 ya no forma parte del Grupo N+1 conforme a lo descrito en el apartado 5.1.5.
  - Los empleados que realizan la actividad de asesoramiento en inversiones y desinversiones inmobiliarias en el Reino Unido están contratados por Trinova Real Estate LLP (actualmente Nplus1 REIM UK, LLP).
- **Servicios Centrales**, corresponde a los empleados que dan soporte a las diferentes áreas de negocio (anteriormente descritas), desde distintos departamentos: servicios jurídicos, financiero (administración y contabilidad), comunicación, logística y sistemas de información y control de riesgos y estrategia, recursos humanos, y desarrollo corporativo. Todos los empleados están contratados por N+1.

A lo largo del año 2013, la plantilla del Grupo N+1 aumentó un 41% en comparación al año anterior. Este crecimiento se debió fundamentalmente a los siguientes motivos:

- (i) En abril de 2013 tuvo lugar la integración entre la división de capital privado (*private equity*) del Grupo N+1 y la sociedad Mercapital Private Equity S.G.E.I.C., S.A. Tras esta operación la plantilla total de la división de *private equity* se incrementó en un 85%.  
  
Dicha integración tenía entre sus objetivos el desarrollo de la actividad de capital riesgo en los principales mercados latinoamericanos, lo que explica las seis contrataciones vigentes a final del ejercicio en México, Colombia y Brasil.
- (ii) En febrero de 2013 el Grupo N+1 constituyó Nmás1 Deutschland, GmbH, sociedad creada con el fin de desarrollar la actividad de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en Alemania. El equipo inicial de esta oficina era de 14 empleados, un 30% del total del área de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en 2013.

A lo largo del año 2014, se produjo un incremento en el número de empleados del área de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en España, aumentando su plantilla un 73%. Dicho incremento se debió principalmente a la creación de una nueva sociedad denominada N+1 CPA que contaba inicialmente con 5 trabajadores y al cierre del ejercicio con 16 trabajadores. Desde dicha sociedad se prestan servicios de asesoramiento en valoraciones y operaciones de estructuración y transmisión de carteras de créditos, activos inmobiliarios, recibos y derechos de cobro.

En cuanto al área de gestión/asesoramiento de activos, se inició la actividad de gestión inmobiliaria en Francia con la apertura de una nueva oficina, contratando a 3 trabajadores, todos ellos dados de alta en la sociedad N+1 Reim France, S.A.S.

Dentro de la misma área de gestión/asesoramiento de activos se produjo una reducción de la plantilla, debido al cierre de las oficinas en Latinoamérica.

A continuación se muestran el número de empleados de las Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas al cierre de los ejercicios 2012, 2013 y 2014, así como la distribución por segmentos de actividad de estas sociedades:

País	Asesoramiento financiero ( <i>corporate finance</i> )			Análisis e intermediación			Gestión de activos y asesoramiento			Banca Privada			Servicios centrales			Total		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
España										32	31	39				32	31	39
Reino Unido	28	20	23	64	47	50							20	28	24	112	95	97
Suiza			7															7
Turquía			28															28
Alemania							16	22	19							16	22	19
Luxemburgo								2	2								2	2
Total	28	20	58	64	47	50	16	24	21	32	31	39	20	28	24	160	150	192

En el área de gestión de activos, el Grupo N+1 cuenta con participaciones minoritarias en España, Alemania y Luxemburgo. En España los empleados están contratados por las empresas Nmás1 SYZ Valores Agencia de Valores S.A. y Nmás1 SYZ Gestión S.G.I.I.C., S.A. dedicadas a la actividad de banca privada y gestión de activos financieros y en Alemania y Luxemburgo por las empresas PlusAlpina Real Estate Management, GmbH (sociedad que actualmente ya no forma parte del Grupo N+1), PlusAlpina Real Estate Advisor, GmbH y Alpina GP. centradas en las actividades relacionadas con la gestión y asesoramiento de activos inmobiliarios. No han existido variaciones significantes en el número de empleados en estas áreas en los últimos años.

A final del 2014, N+1 Singer y sus dos sociedades participadas contaban con 97 empleados, distribuidos en dos áreas de negocio: 23 empleados en el área de asesoramiento financiero (*corporate finance*), 50 empleados en análisis e intermediación y 24 empleados en servicios centrales.

En 2014 el número de empleados aumentó con el inicio de la actividad de asesoramiento financiero (*corporate finance*) en Turquía y Suiza. En Turquía en 2014 el número de empleados a 31 de diciembre de 2014 era de 28 personas. En Suiza el número de empleados a 31 de diciembre de 2014 era de 7 empleados (contratados por N+1 Swiss Capital AG).

El cuadro que se presenta a continuación incluye el número agregado de empleados del grupo N+1 Dinamia al cierre de los ejercicios 2012, 2013 y 2014:

País	Asesoramiento financiero ( <i>corporate finance</i> )			Análisis e intermediación			Gestión de activos y asesoramiento			Banca Privada			Servicios Centrales			Total		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
España	28	26	45	18	18	19	34	55	52	32	31	39	24	31	29	136	161	184
Italia	6	7	11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	7	11
Reino Unido	28	20	23	64	47	50	6	6	7				20	28	24	118	101	104
Alemania	-	14	15	-	-	-	16	22	19	-	-	-	-	-		16	36	34
Luxemburgo								2	2								2	2
Turquía	-	-	28	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28
Suiza	-	-	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7
Francia	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
México	-	-		-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-
Colombia	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-
Brasil	-	-	-		-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>67</b>	<b>129</b>	<b>82</b>	<b>65</b>	<b>69</b>	<b>56</b>	<b>91</b>	<b>83</b>	<b>32</b>	<b>31</b>	<b>39</b>	<b>44</b>	<b>59</b>	<b>53</b>	<b>276</b>	<b>313</b>	<b>373</b>

**17.2 Acciones y opciones de compra de acciones con respecto a cada persona mencionada en los apartados a) y d) del primer párrafo del punto 14.1, proporcionar información de su participación accionarial en el emisor y de toda opción sobre tales acciones a partir de la fecha más reciente en que sea posible**

La participación de las personas mencionadas en los apartados a) y d) del primer párrafo del punto 14.1 en el capital social de la Sociedad es la siguiente:

Titular	Acciones directas o indirectas	Opciones de compra de acciones	Derechos de voto (%)
D. Santiago Eguidazu Mayor <sup>(1)</sup>	6.338.620	373.760	19,94
D. Santiago Bergareche Busquet <sup>(2)</sup>	9.250	-	0,03
D. José Antonio Abad Zorrilla <sup>(3)</sup>	2.505.556	249.224	8,18
D. Jorge Mataix Entero <sup>(4)</sup>	2.505.556	249.224	8,18
D. Rafael Jiménez	508	-	0,00
D. José Javier Carretero Manzano	1.000	-	0,00
<b>TOTAL CONSEJEROS</b>	<b>11.360.490</b>	<b>872.208</b>	<b>36,33</b>
D. Jacobo Llanza Figueroa <sup>(5)</sup>	650.660	31.323	2,03
D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero <sup>(6)</sup>	264.848	8.323	0,81

D <sup>a</sup> . Patricia Pascual Ramsay <sup>(7)</sup>	340.864	8.323	1,04
D. Francisco Albella Amigo <sup>(8)</sup>	416.289	27.843	1,32
<b>TOTAL ALTA DIRECCIÓN</b>	<b>1.672.661</b>	<b>75.815</b>	<b>5,20</b>

(1) El Sr. Eguidazu Mayor participa en el capital de N+1 Dinamia de forma directa e indirecta, a través de Certimab Control, S.L. (sociedad participada por el Sr. Eguidazu y su esposa). El Sr. Eguidazu Mayor es titular de una opción de compra sobre 373.760 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

(2) El Sr. Bergareche Busquet es titular de 4.521 acciones de la Sociedad de manera directa y 4.729 de manera indirecta a través de Karenza Inversiones, SICAV, S.A.

(3) El Sr. Abad Zorrilla participa en el capital de N+1 Dinamia de forma directa e indirecta, a través de AV Málaga Capital, S.L. (sociedad íntegramente participada por el Sr. Abad Zorrilla). AV Málaga Capital, S.L. es titular de una opción de compra sobre 249.224 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

(4) El Sr. Mataix Entero participa en el capital de N+1 Dinamia de forma directa e indirecta, a través de Dirervalor, S.A. (sociedad participada por el Sr. Abad Zorrilla y su esposa). Dirervalor, S.A. es titular de una opción de compra sobre 249.224 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L. que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

(5) El Sr. Llanza Figueroa es titular de una opción de compra sobre 31.323 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

(6) El Sr. de Cáceres Cabrero es titular de una opción de compra sobre 8.323 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

(7) La Sra. Pascual Ramsay es titular de una opción de compra sobre 8.323 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

(8) El Sr. Albella Amigo es titular de una opción de compra sobre 27.843 acciones de la Sociedad concedida por los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., que le confiere los derechos de voto de las mismas hasta su ejecución.

Existe un compromiso de no disposición por parte de los consejeros y de la alta dirección descritos en el apartado a del punto 14.1. Para más información véase el apartado 14.2.

A la fecha del presente Folleto existe un acuerdo entre los accionistas procedentes de N+1 que prestan sus servicios profesionales a la Sociedad (los **"Socios Profesionales"**), en virtud del cual cada uno de ellos ha concedido, para el caso de su salida de la Sociedad, una opción de compra sobre sus acciones a favor del resto de Socios Profesionales. Dicha opción será ejercida en caso de que el concedente (**"Socio Saliente"**) deje de prestar sus servicios en la Sociedad dentro del Periodo de Lock-up referido en el apartado 14.2 del Folleto. Así, el Socio Saliente se verá obligado a vender sus acciones de la Sociedad, con una fuerte penalización económica, al resto de Socios Profesionales que permanezcan prestando sus servicios en la Sociedad en la fecha de su salida, y a requerimiento de aquellos. No obstante, el número de acciones del Socio Saliente comprendidas en tal opción de compra dependerá del momento en el que, en su caso, se produzca la salida de éste de la Sociedad, y de que, en tal caso, haya suscrito o no un pacto de no competencia con la Sociedad durante un periodo de tiempo determinado tras su salida.

Adicionalmente, los accionistas Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L., cuya participación en el capital de N+1 Dinamia asciende a un 3,58%, tienen concedida una opción de compra sobre la totalidad de sus acciones a favor de distintos accionistas de la Sociedad provenientes del Grupo N+1.

### **17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor**

Actualmente no existe ningún acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

## 18 ACCIONISTAS PRINCIPALES

**18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa**

Adicionalmente a los accionistas significativos descritos en el apartado 17.2 anterior, los accionistas significativos de N+1 Dinamia, así como su porcentaje de participación en la misma son los siguientes:

Accionista	Acciones directas e indirectas	Porcentaje de capital (%)
Anpora Patrimonio, S.L. <sup>(1)</sup>	6.955.097	20,66
Electra Private Equity Partners 1995	1.699.891	5,05
Tasmania Gestión, S.L. <sup>(2)</sup>	1.206.171	3,58
Total consejeros	11.360.490 <sup>(3)</sup>	33,74
Total alta dirección	1.672.661 <sup>(4)</sup>	4,97
Socios profesionales N+1 Dinamia (no consejeros ni alta dirección)	4.304.202 <sup>(5)</sup>	12,78
Resto	6.471.672	19,22
<b>TOTAL CAPITAL SOCIAL</b>	<b>33.670.184</b>	<b>100</b>

<sup>(1)</sup> Sociedad controlada por D. Ricardo Portabella Peralta

<sup>(2)</sup> Tasmania Gestión, S.L. es la titular indirecta de las 1.206.171, a través de sus filiales íntegramente participadas, Tasmania Inmuebles, S.L. (propietaria directa de 699.582 acciones de la Sociedad), y Enésima Inversiones, S.L. (propietaria directa de 506.589 acciones de la Sociedad). Tasmania Gestión, S.L. está participada por D. Manuel Gil Madrigal, titular del 58,10% del capital de dicha sociedad, y D<sup>a</sup>. Nuria de Castillo Rodríguez, titular del 41,90% restante. Tal y como se ha referido en el apartado 17.2 anterior, Tasmania Inmuebles, S.L. y Enésima Inversiones, S.L. han concedido una opción de compra sobre la totalidad de sus acciones a favor de determinados accionistas de la Sociedad procedentes de N+1. Dicha opción conlleva asimismo la cesión de los derechos de voto a favor de los respectivos titulares de la opción.

<sup>(3)</sup> Incluyendo las opciones de compra referidas anteriormente sus derechos de voto se elevan hasta un 36,33%

<sup>(4)</sup> Incluyendo las opciones de compra referidas anteriormente sus derechos de voto se elevan hasta un 5,20%

<sup>(5)</sup> Incluyendo las opciones de compra referidas anteriormente sus derechos de voto se elevan hasta un 13,39%

**Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa**

Todas las acciones representativas del capital de N+1 Dinamia gozan de los mismos derechos políticos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

**18.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quien lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control**

El emisor no es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de ningún tercero.

**18.3 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor**

N+1 Dinamia no tiene conocimiento de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio de control en la misma.

## **19 OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

Todas las operaciones con partes vinculadas, según su definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012 y hasta la fecha de registro del presente Documento de Registro tanto por Dinamia como por N+1, son propias del tráfico ordinario de cada una de las sociedades, han sido realizadas en condiciones de mercado y están reflejadas en sus respectivas cuentas anuales. En el apartado 19.1 se detallan las operaciones vinculadas de conformidad con los epígrafes de la mencionada orden.

A meros efectos aclaratorios, según la mencionada orden una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas, o un grupo que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente, o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y operativas de la otra. De la misma forma se consideran operaciones vinculadas toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación.

El Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad establece que un consejero no podrá realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la Sociedad a no ser que informe anticipadamente de la situación de conflicto de intereses y el consejo apruebe la transacción, previo informe de la Comisión de Auditoría y Riesgos.

Asimismo el reglamento interno de conducta de la Sociedad establece que toda transacción en la que exista una situación de conflicto de interés quedará sometida, en todo caso, a la autorización del Consejo de Administración de la Sociedad, previo informe favorable de la Comisión de Auditoría y Riesgos. El Consejo de Administración velará a través de la Comisión de Auditoría y Riesgos, para que dichas transacciones se realicen en condiciones de mercado y con respeto al principio de igualdad de trato de los accionistas.

No existe ningún tipo de operación vinculada con los socios o consejeros de la sociedad y la entidad gestora en relación con la Sociedad salvo las indicadas más adelante en este mismo epígrafe.

No existen operaciones vinculadas significativas que no estén detalladas en el presente apartado, o en la memoria de las cuentas anuales cerradas y aprobadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 o que no formen parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y condiciones.

### **19.1 Resumen de operaciones con partes vinculadas**

#### **19.1.1 Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la Sociedad**

##### **N+1**

El 29 de abril de 2014, el accionista significativo Ánpora Patrimonio, S.L. suscribió en una ampliación de capital 102.881 acciones de N+1 a un valor nominal de € 0,10 por acción más una prima de emisión de € 38,78 por acción.

En aplicación de los acuerdos entre socios de N+1 vigentes a tal fecha, el 29 de abril de 2014, N+1, con reserva de usufructo de 4 años por la parte vendedora, vendió (a un precio de nuda propiedad por acción de €7,78) 8.778 acciones de autocartera al accionista significativo Certimab Control, S.L. y 575 acciones de autocartera al accionista significativo D. Guillermo Arbolí Rodríguez.

El 7 de julio de 2015, N+1 vendió al accionista significativo Ánpora Patrimonio, S.L. 22.005 acciones de autocartera con reserva de usufructo durante 4 años por la parte vendedora y a un precio de nuda propiedad de 38,88 por acción.

Las acciones en autocartera vendidas a accionistas significativos fueron previamente adquiridas por la Sociedad también en aplicación del acuerdo entre accionistas de N+1 que estaba vigente en aquel momento.

Los derechos de voto correspondientes a las acciones vendidas con reserva de usufructo corresponden al comprador o nudo propietario.

### Dinamia

Como ya se ha mencionado, con fecha 20 de diciembre de 2007, Dinamia adquirió un compromiso de inversión de hasta un máximo de 10 millones de libras esterlinas en la entidad de capital riesgo Electra Partners Club 2007 LP para un período de 5 años, del que, a la fecha de registro del presente Folleto, se ha atendido el 98%. No obstante, tras las distribuciones realizadas, el importe que podría ser solicitado por Electra Partners Club 2007, LP asciende a 1.130 miles de libras (1.451 miles de euros) puesto que las distribuciones por encima del importe aportado son susceptibles de ser nuevamente aportadas para inversiones complementarias de compañías en cartera y para gastos hasta la fecha de la terminación del fondo. El fondo termina en el 10º aniversario, esto es, el 7 de mayo de 2018, y podría extenderse otros dos años. Electra Partners Club 2007 LP es un fondo de capital riesgo gestionado por Electra Partners LLP. Asimismo, uno de los accionistas significativos de Dinamia es Electra Private Equity Partners 1995, entidad de capital riesgo gestionada, a su vez, por Electra Partners LLP, la misma entidad que gestiona el Electra Partners Club 2007 LP.

Por otro lado, la inversión en Electra Partners Club 2007 LP se ha realizado en condiciones normales de mercado y pertenece al giro o tráfico ordinario de la Sociedad.

### 19.1.2 Operaciones realizadas con administradores y directivos de la Sociedad

#### N+1

La sociedad realizó el 26 de diciembre un anticipo a cuenta de la retribución variable devengada en el ejercicio 2014 que fue devuelto en abril de 2015, fecha en la que se liquidan definitivamente a los directivos las retribuciones variables devengadas en el ejercicio 2014.

Sociedad	Beneficiario	Importe (€)
Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C, S.A.	Federico Pastor Amauda	31.571,0
Nmás1 Asset Management, S.A.U.	Jacobo Llanza Figueroa	95.960,9
	Julián Cepeda Herreros	18.593,2
Nmás 1 Corporate Finance, S.A.U.	Guillermo Arbolí Rodríguez	24.583,0
	Roberto León García	83.357,4
	Óscar García Cabeza	95.089,9
	Miguel Hernández Maestro	102.325,0
N más Uno IBG, S.A.	Francisco Albella Amigo	29.699,2
	Patricia Pascual Ramsay	77.492,4
	Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero	63.641,1

El 29 de abril de 2014, y en las mismas condiciones que Certimab Control, S.L. y D. Guillermo Arbolí (ver apartado 19.1.1 anterior), los siguientes directivos compraron (con reserva de usufructo de 4 años por la parte vendedora) las siguientes acciones de N+1:

Accionista	Número de acciones
Jacobo Llanza Figueroa	1.693
Miguel Hernández Maestro	1.788
Patricia Pascual Ramsay	1.355
Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero	1.366
Francisco Albella Amigo	655
Federico Pastor Arnauda	708
Roberto Leon García	1.465
Óscar García Cabeza	1.639
Julián Cepeda Herreros	399
Lorenzo Astolfi	551

El siguiente cuadro refleja las acciones propias vendidas por N+1 a ciertos directivos el 29 de junio de 2015. Las referidas compraventas se condicionaron suspensivamente a la Fusión y las acciones objeto de las mismas fueron previamente adquiridas por N+1 en virtud de contratos de opción de compra con accionistas no profesionales. Las acciones que figuran en la tabla se adquirieron por los directivos con reserva de usufructo a cuatro años a favor del vendedor. El precio de las acciones clase A adquiridas fue de 19,67 euros y el precio de las acciones E adquiridas fue de 334,39 euros (en ambos casos menos los importes distribuidos como dividendo por acción durante el periodo de usufructo):

Accionista	Número de acciones clase A	Número de acciones clase E
Miguel Hernández Maestro	53	142
Patricia Pascual Ramsay	31	86
Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero	21	57
Francisco Albella Amigo	10	29
Francisco de Juan Uriarte	21	57
Gonzalo López Portillo	11	30
María Jesús García Pozo	11	30

### Dinamia

En relación con Dinamia, las operaciones con administradores (entidad gestora y consejeros de la Sociedad) han sido las siguientes:

Parte vinculada	Ejercicio	Tipo de operación	Importe (miles de euros)
-----------------	-----------	-------------------	--------------------------

Entidad gestora	2012	Comisión de gestión	1.709
	2013	Comisión de gestión	2.351
	2014	Comisión de gestión	2.434
		Provisión por comisión de éxito <sup>(1)</sup>	4.130
		Baja provisión por comisión de éxito <sup>(2)</sup>	(3.986)

(1) Este importe se corresponde con la comisión de éxito devengada de acuerdo al contrato de gestión por las ventas de las participaciones en Lata Lux Holding Parent S.à r.l. (Mivisa), Colegios Laude, S.L. y Xanit Health Care Management, S.L. correspondientes a las carteras de inversión de los ejercicios 2007 y 2011.

(2) Este importe se corresponde con la baja de la comisión de éxito que se había devengado por las carteras de inversión de los ejercicios 2003 y 2004 tras las condiciones de refinanciación acordadas durante 2014 para High Tech Hotels & Resorts, S.L.

Parte vinculada	Ejercicio	Tipo de operación	Importe (miles de euros)
Consejo de administración	2012	Remuneraciones	396
	2013	Remuneraciones	331
	2014	Remuneraciones	418

### 19.1.3 Operaciones con otras partes vinculadas

#### N+1

Las transacciones con Entidades Multigrupo y Entidades Asociadas realizadas durante los ejercicios señalados, las cuales no fueron eliminadas en el consolidado al integrarse su resultado por el método de puesta en equivalencia son las siguientes:

Ingreso	Gasto	Tipo de operación	2014 (miles €)	2013 (miles €)	2012 (miles €)
N más Uno IBG, S.A.	Nmás1 SYZ Valores, A.V., S.A.	Servicios Centrales	232	167	397
N más Uno IBG, S.A.	Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	Servicios Centrales	251	246	116
N más Uno IBG, S.A.	Nplus Daruma Finansal DHAS	Servicios Centrales	41	15	-
N más Uno IBG, S.A.	Nmás1 Singer Ltd	Management Fee	1.043	972	113
N más Uno IBG, S.A.	Nmás1 Brewin Ltd	Management Fee			25.5
N más Uno IBG, S.A.	PlusAlpina Advisors, GmbH	Management Fee	200	425	426
Nmás1 SYZ Valores, A.V., S.A.	Nmás1 Corporate Finance, S.A.U.	Colaboración ejecución	250	112	438
Nplus Daruma Finansal DHAS	Nmás1 Corporate Finance, S.A.U.	Colaboración ejecución	625	-	-
Nmás1 SYZ Valores, A.V., S.A.	Nmás1 Asset Management,	Comercialización	118	54	-

	S.G.I.I.C., S.A.U.				
Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	Nmás1 Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.	Servicios centrales	15	8	-

### Dinamia

Para el periodo cubierto por la información financiera histórica, las operaciones de Dinamia con otras partes vinculadas se refieren a los préstamos concedidos a las entidades participadas:

Ejercicio 2014 (miles de euros)	Alta préstamo participativo	Devengo intereses préstamo participativo	Baja préstamo participativo	Baja intereses préstamo participativo
The Beauty Bell Chain, S.L.	-	3.559	-	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	-	-	-	-
Colegios Laude, S.L.	-	-	(13.048)	(8.505)
Xanit Health Care Management S.L.	406	-	(18.216)	(5.212)
MBA Incorporado, S.L.	-	3.924	-	-
Colegios Laude II, S.L.	-	70	-	-
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	-	153	(4.629)	(496)
Tamsi Spain, S.L.	-	923	-	-
<b>Total</b>	<b>406</b>	<b>8.629</b>	<b>(35.893)</b>	<b>(14.213)</b>

Ejercicio 2013 (miles de euros)	Alta Préstamo participativo	Devengo Intereses Préstamo Participativo	Baja préstamo participativo	Baja intereses préstamo participativo
The Beauty Bell Chain, S.L.	-	3.040	(24)	-
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	-	-	-	-
Colegios Laude, S.L.	-	-	-	-
Xanit Health Care Management S.L.	610	-	-	-
MBA Incorporado, S.L.	-	3.476	-	-
Colegios Laude II, S.L.	-	-	-	-
Lata Lux Parent Holding S.a.r.L.	-	683	(3.682)	(1.740)
Tamsi Spain, S.L.	-	1.148	-	-
<b>Total</b>	<b>610</b>	<b>8.347</b>	<b>(3.706)</b>	<b>(1.740)</b>

Ejercicio 2012 (miles de euros)	Alta Préstamo participativo	Devengo Intereses Préstamo	Baja préstamo	Baja intereses préstamo
---------------------------------	-----------------------------	----------------------------	---------------	-------------------------

		Participativo	participativo	participativo
The Beauty Bell Chain, S.L.	-	2.724	-	-
HP Health Clubs Iberia, S.A.	-	-	(7.256)	(4.069)
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	-	-	-	-
Colegios Laude, S.L.	-	770	-	-
Xanit Health Care Management S.L.	-	-	-	-
MBA Incorporado, S.L.	1.250	2.727	-	(469)
Colegios Laude II, S.L.	-	133	-	-
ZIV Aplicaciones y Tecnología S.L.	-	73	(7264)	(3712)
Mivisa	-	907	-	-
Tamsi Spain, S.L.	-	499	-	-
<b>Total</b>	<b>1.250</b>	<b>7.833</b>	<b>(14.520)</b>	<b>(8.250)</b>

## **20 INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y AL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

### **20.1 Información financiera histórica**

La información financiera en este apartado hace referencia a las cuentas anuales consolidadas de N+1 e individuales de Dinamia de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Las cuentas anuales de Dinamia se han elaborado de conformidad con la Circular 11/2008. Dinamia no presenta información consolidada.

Las cuentas anuales de N+1 han sido elaboradas de conformidad con los Principios Contables Generalmente Aceptados en España, que en este caso son los correspondientes a los grupos de empresas de servicio de inversión, recogidos en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.

#### **Dinamia**

*Circular 11/2008, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo*

De la Circular 11/2008, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo, cabe destacar que otorga una particular relevancia a las normas contables relativas a activos financieros. Puesto que el objeto principal de las entidades de Capital Riesgo es la toma de participaciones temporales en el capital de empresas, se tiene en cuenta que estas entidades deben determinar un patrimonio y calcular un valor liquidativo. Otro aspecto que merece ser resaltado de la referida Circular 11/2008 es la concreción de los métodos de determinación del valor razonable y el registro en las cuentas de la Sociedad, en especial para los instrumentos de patrimonio no cotizados, que en principio van a constituir las inversiones más características de las entidades de capital-riesgo.

En concreto las inversiones en sociedades no cotizadas realizadas por Dinamia se han registrado, en general, como inversiones en empresas asociadas y, según indica la Norma 11ª "Criterios generales de registro, clasificación y valoración de activos financieros" de la Circular 11/2008, se valorarán por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. En cualquier caso, se deberá informar en cuentas de orden del balance de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable. En caso de que en las inversiones en el patrimonio de empresas asociadas concurra la condición de capital-inicio, tal y como se define en la Norma 9ª.5, se valorarán a su coste, y si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejarán adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen del Consejo de Administración de la entidad de capital-riesgo o su gestora.

En caso de que existan transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor distinto del valor a que estas inversiones se encuentren contabilizadas, las diferencias se reconocerán en las cuentas de orden. Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o

un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

En cuanto a las inversiones en sociedades cotizadas, fondos de inversión y fondos de capital riesgos se clasifican como activos financieros disponibles para la venta y, siguiendo la mencionada Norma 11ª, se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante lo anterior, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, de acuerdo con lo establecido en la Norma 15ª, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por tanto, por motivo de la normativa en vigor explicada en los dos párrafos anteriores, el importe de las Entidades Cartera Dinamia reflejado en balance difiere del valor otorgado a la misma en el Informe de Valoración, como consecuencia de la utilización de criterios valorativos distintos en uno y otro documento. Sin embargo el importe de esta diferencia queda registrado en las cuentas de orden incluidas en las cuentas anuales, salvo para las inversiones consideradas capital inicio, tal y como indica la Circular 11/2008.

En el Informe de Valoración de la cartera de Dinamia se utilizan principalmente dos criterios para la valoración de las compañías no cotizadas de la cartera establecidos por la EVCA (*European Venture Capital Association*) indicados a continuación:

- (i) Valoración según múltiplos de compañías cotizadas comparables.
- (ii) Aplicación de los múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías a los resultados estimados de cierre de 2014.

De estos criterios se otorgará, en general, como valoración de cada inversión el que ofrezca el menor valor. No obstante, los criterios generales pueden ser variados en alguna de las valoraciones cuando, por las características particulares de la compañía participada o por la naturaleza de los datos recogidos, se introducirían distorsiones importantes en las valoraciones, empleando, en su caso, otros criterios también recogidos por la EVCA. En el caso de Dinamia, el método de valoración utilizado se aplica al total de la inversión, es decir, capital social más préstamo participativo e intereses.

Las variables fundamentales que afectan a la valoración en los principales criterios antes descritos son (i) el EBITDA (resultado operativo antes de intereses, impuestos y amortizaciones); (ii) el múltiplo EV/EBITDA; y (iii) la deuda financiera neta. Los incrementos en las variables (i) y (ii) incrementan la valoración, mientras que en la variable (iii) la disminuyen, y viceversa.

La característica fundamental de estos métodos de valoración (internacionalmente aceptados) es que son sensibles a los resultados operativos (EBITDA) del año, frente a la estabilidad de otros métodos de valoración, como el del valor teórico contable, que tiene en cuenta las aportaciones de los socios más los resultados históricos no distribuidos de la compañía.

Como se ha destacado anteriormente en este mismo Folleto y a efectos de la correcta comprensión de la cuenta de resultados, cabe mencionar que la estructura de las inversiones en las sociedades participadas, en lo que se refiere al préstamo participativo, hace que los intereses devengados en cada ejercicio no se vean reflejados en la tesorería de Dinamia como flujo de caja hasta el momento de la desinversión. Por tanto hay una diferencia temporal entre el devengo y el

cobro de dichos intereses que puede llegar a ser importante. Asimismo, hay una diferencia temporal entre el devengo de la comisión de éxito y el flujo de caja correspondiente. Esto es debido a lo acordado en el contrato de gestión que, como se señala más adelante, especifica que esta comisión de éxito solo será abonada una vez cubierto el coste de las inversiones por añadidas más una rentabilidad adicional.

**Estados financieros de Dinamia a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 conforme la Circular 11/2008**

**Balance de situación bajo criterios Circular 11/2008**

<b>Activo(miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>A) Activo Corriente</b>	<b>55.152</b>	<b>21.818</b>	<b>153</b>	<b>50.943</b>	<b>(57)</b>
I. Efectivo y otros activos líquidos	54.097	21.649	150	49.072	(56)
II. Periodificaciones	21	21	0	21	0
III. Inversiones financieras a corto plazo	-	-	-	-	-
1. Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	-	-	-	-	-
3. Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
4. Derivados	-	-	-	-	-
5. Otros activos financieros	-	-	-	-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
V. Deudores	159	148	7	1.850	(92)
VI. Otros activos corrientes	875	-	-	-	-
<b>B) Activo no corriente</b>	<b>94.827</b>	<b>110.643</b>	<b>(14)</b>	<b>84.596</b>	<b>31</b>
I. Activos por impuestos diferidos	-	3	-	5	(40)
II. Inversiones financieras a largo plazo	12.177	11.672	4	9.886	18
1. Instrumentos de patrimonio	11.563	11.114	4	9.327	19
1.1 De entidades objeto de capital riesgo	-	-	-	1.097	-

<b>Activo(miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
1.2 De otras entidades	11.563	11.114	4	8.230	35
2. Préstamos y créditos a empresas	614	558	10	559	0
3. Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
4. Derivados	-	-	-	-	-
5. Otros activos financieros	-	-	-	-	-
<b>III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>82.650</b>	<b>98.968</b>	<b>(16)</b>	<b>74.705</b>	<b>32</b>
1. Instrumentos de patrimonio	39.077	43.972	(11)	24.524	79
1.1 De entidades objeto de capital riesgo	39.077	43.972	(11)	24.524	79
1.2 De otras entidades	-	-	-	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	43.573	54.996	(21)	50.181	(10)
3. Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
4. Derivados	-	-	-	-	-
5. Otros activos financieros	-	-	-	-	-
<b>IV. Inmovilizado material</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>V. Inmovilizado intangible</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VI. Otros activos no corrientes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>	<b>149.979</b>	<b>132.461</b>	<b>13</b>	<b>135.539</b>	<b>(2)</b>

<b>Pasivo y patrimonio neto (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>A) Pasivo Corriente</b>	<b>915</b>	<b>1.480</b>	<b>(38)</b>	<b>471</b>	<b>214</b>
I. Periodificaciones	-	-	-	-	-
II. Acreedores y cuentas a pagar	822	1.351	(39)	371	264
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
IV. Deudas a corto plazo	-	-	-	-	-
V. Provisiones a corto plazo	-	-	-	-	-
VI. Otros pasivos corrientes	93	129	(28)	100	(29)
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>11.530</b>	<b>13.815</b>	<b>(17)</b>	<b>14.527</b>	<b>(5)</b>
I. Periodificaciones	-	-	-	-	-
II. Pasivos por impuestos diferidos	8	-	-	-	-
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	-	-
IV. Deudas a largo plazo	10.844	12.671	(14)	13.184	(4)
V. Provisiones a largo plazo	678	1.144	(41)	1.343	(15)
VI. Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO (A+B)</b>	<b>12.445</b>	<b>15.295</b>	<b>(19)</b>	<b>14.998</b>	<b>(2)</b>

<b>Pasivo y patrimonio neto (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>C) Patrimonio neto</b>	<b>137.534</b>	<b>117.166</b>	<b>17</b>	<b>120.541</b>	<b>(3)</b>
<b>C-1 Fondos propios</b>	<b>134.940</b>	<b>118.013</b>	<b>14</b>	<b>122.364</b>	<b>(4)</b>
I. Capital	48.838	48.838	0	48.838	0
II. Participes	-	-	-	-	-
III. Prima de emisión	44.931	56.290	(20)	67.648	(17)
IV. Reservas	35.800	35.800	0	35.800	0
V. Instrumentos de capital propios (-)	(223)	(223)	0	(214)	4
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)	(22.691)	(29.709)	(24)	(55.881)	(47)
VII. Otras aportaciones de socios	-	-	-	-	-
VIII. Resultado del ejercicio	28.285	7.017	303	26.173	(73)
IX. Dividendos a cuentas (-)	-	-	-	-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
<b>C-2 Ajustes por valoración en patrimonio neto</b>	<b>2.594</b>	<b>(847)</b>	<b>(406)</b>	<b>(1.823)</b>	<b>(54)</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta	2.594	(847)	(406)	(1.823)	(54)
II. Operaciones de cobertura	-	-	-	-	-
III. Otros	-	-	-	-	-
<b>C-3 Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)</b>	<b>149.979</b>	<b>132.461</b>	<b>13</b>	<b>135.539</b>	<b>(2)</b>

En los siguientes cuadros se muestran todos los cambios en el neto patrimonial así como los estados de flujo de efectivo durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

Cambios en el neto patrimonial (miles de ₪ (Dinamia))	Evolución del patrimonio neto						
	capital	Prima de emisión y reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes de valoración	Total patrimonio neto
<b>Saldo Inicial 2012</b>	<b>48.838</b>	<b>121.315</b>	-	<b>(55.881)</b>	<b>(17)</b>	<b>(5.911)</b>	<b>108.344</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	26.173	-	4.088	30.261
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	(17.867)	-	-	(197)	-	(18.064)
1. Distribución de dividendos	-	(17.867)	-	-	-	-	(17.867)
2. Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	(197)	-	(197)
III. otras variaciones del patrimonio neto	-	(55.881)	-	55.881	-	-	-
<b>Saldo final 2012</b>	<b>48.838</b>	<b>47.567</b>	-	<b>26.173</b>	<b>(214)</b>	<b>(1.823)</b>	<b>120.541</b>
Reclasificaciones	-	-	(214)	-	214	-	-
<b>Saldo inicial 2013</b>	<b>48.838</b>	<b>47.567</b>	<b>(214)</b>	<b>26.173</b>	-	<b>(1.823)</b>	<b>120.541</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	7.017	-	976	7.993
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	(11.359)	(9)	-	-	-	(11.368)
1. Distribución de dividendos	-	(11.359)	-	-	-	-	(11.359)
2. Operaciones con acciones propias	-	-	(9)	-	-	-	(9)
III. otras variaciones del patrimonio neto	-	26.173	-	(26.173)	-	-	-
<b>Saldo final 2013</b>	<b>48.838</b>	<b>62.381</b>	<b>(223)</b>	<b>7.017</b>	-	<b>(847)</b>	<b>117.166</b>

Cambios en el neto patrimonial (miles de €) (Dinamia)	Evolución del patrimonio neto						
	capital	Prima de emisión y reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Instrumentos de capital propio	Ajustes de valoración	Total patrimonio neto
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo inicial 2014</b>	<b>48.838</b>	<b>62.381</b>	<b>(223)</b>	<b>7.017</b>	-	<b>(847)</b>	<b>117.166</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	28.285	-	3.441	31.726
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	(11.358)	-	-	-	-	(11.358)
1. Distribución de dividendos	-	(11.358)	-	-	-	-	(11.358)
2. Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-
III. otras variaciones del patrimonio neto	-	7.017	-	(7.017)	-	-	-
<b>Saldo final 2014</b>	<b>48.838</b>	<b>58.040</b>	<b>(223)</b>	<b>28.285</b>	-	<b>2.594</b>	<b>137.534</b>

<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(5.404)</b>	<b>(2.063)</b>	<b>(750)</b>
Resultado del periodo antes de impuestos	28.285	7.017	26.173
Ajustes de resultado	(21.067)	(10.991)	(28.414)
Otros ajustes de resultado	(21.067)	(10.991)	(28.414)
Cambios en el capital corriente	(12.979)	2.198	1.370
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	357	(287)	121
Pagos de intereses	-	-	-
Cobros de dividendos	259	-	-
Cobros de intereses	98	117	121
Cobros/pagos por impuestos sobre beneficios	-	-	-
Otros Cobros/pagos de actividades de explotación	-	(404)	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>49.210</b>	<b>(14.002)</b>	<b>33.929</b>
Pagos por inversiones	(1.934)	(22.810)	(6.260)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(1.934)	(20.919)	(6.260)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-
Otros activos	-	(1.891)	-
Cobros por desinversiones	51.144	8.808	40.189
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	48.141	8.808	39.547
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-	-
Otros activos financieros	3.003	-	642
Otros activos	-	-	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(11.358)</b>	<b>(11.358)</b>	<b>(18.063)</b>
Cobros y pagos por adquisición de instrumentos de patrimonio	-	-	(197)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(11.358)	(11.358)	(17.866)
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO</b>	<b>32.448</b>	<b>(27.423)</b>	<b>15.116</b>
<b>Efectivo y equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>21.649</b>	<b>49.072</b>	<b>33.956</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>54.097</b>	<b>21.649</b>	<b>49.072</b>

En el anterior estado de flujos de efectivo cabe destacar el dividendo superior a la media histórica pagado en el ejercicio 2012. En este ejercicio se abonó un mayor dividendo por las plusvalías generadas en la desinversión de ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.

## Comentario de partidas significativas del Balance bajo Circular 11/2008

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

(i) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La tesorería muestra la liquidez que Dinamia mantiene en depósitos a la vista y adquisición temporal de activos (repos). El desglose es como sigue:

(miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Cuentas corrientes a la vista en entidades de crédito	49.097	16.640	8.071
Adquisiciones temporales de activos	5.000	5.009	41.001
<b>Total liquidez</b>	<b>54.097</b>	<b>21.649</b>	<b>49.072</b>

(ii) Inversiones financieras a largo plazo

Se corresponde con la participación que Dinamia mantiene en Activos Financieros Disponibles para la Venta, los cuales han sido registrados por el valor razonable de estos activos con cambios en Patrimonio Neto. La evolución de la inversión en estos activos es la siguiente:

(miles de euros) (Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Instrumentos de patrimonio	11.563	11.114	9.327
De entidades objeto de capital riesgo	-	-	1.097
De otras entidades	11.563	11.114	8.230
Préstamos y créditos a empresas	614	558	559
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>12.177</b>	<b>11.672</b>	<b>9.886</b>

(iii) Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

Recoge la participación (capital y préstamo) que la Sociedad mantiene en empresas consideradas como asociadas por la influencia significativa de Dinamia en la propia participada. La evolución de la inversión en el período comprendido entre el año 2012 y el 2014 ha sido la siguiente:

(miles de euros)(Dinamia)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Instrumentos de patrimonio	39.077	43.972	24.524
De entidades objeto de capital riesgo	39.077	43.972	24.524
De otras entidades	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas	43.573	54.996	50.181
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>82.650</b>	<b>98.968</b>	<b>74.705</b>

<b>Instrumentos de patrimonio (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>Inversión</b>	<b>Deterioro de inversiones</b>	<b>Total</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>90.904</b>	<b>(63.729)</b>	<b>27.175</b>
Altas	3.604	(6.255)	(2.651)
Bajas	(6.279)	6.279	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>88.229</b>	<b>(63.705)</b>	<b>24.524</b>
Altas	20.311	(863)	19.448
Bajas	(885)	885	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>107.655</b>	<b>(63.683)</b>	<b>43.972</b>
Altas	6.252	-	6.252
Bajas	(23.316)	12.169	(11.147)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014</b>	<b>90.591</b>	<b>(51.514)</b>	<b>39.077</b>

<b>Préstamos y créditos a empresas (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>54.996</b>	<b>50.181</b>	<b>45.862</b>
Altas de nominales de los préstamos participativos	406	610	1.250
Bajas de nominales de los préstamos participativos	(35.822)	(3.706)	(14.570)
Altas de intereses devengados por los préstamos	8.629	8.617	7.833
Bajas de intereses devengados acumulados por los préstamos	(14.284)	(2.010)	(8.200)
Altas deterioro	(3.559)	(4.267)	(6.246)
Bajas deterioro	33.207	5.571	24.252
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>43.573</b>	<b>54.996</b>	<b>50.181</b>

Como se puede comprobar hay diferencias entre los movimientos reflejados en el cuadro anterior con los movimientos de caja por inversiones y desinversiones. Estas diferencias vienen dadas por las capitalizaciones de préstamos participativos y el devengo de intereses que suponen movimientos contables pero no comportan flujos de caja.

Por motivo de la normativa en vigor explicada anteriormente al comienzo de este mismo epígrafe 20.1 (Circular 11/2008, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo), el importe de las Entidades Cartera Dinamia reflejado en balance difiere del valor otorgado a la misma en el Informe de Valoración. Sin embargo el importe de esta diferencia queda registrado en las cuentas de orden incluidas en las cuentas anuales, salvo para inversiones consideradas capital inicio.

(iv) Deudas a largo plazo:

Este epígrafe recoge la provisión por la comisión de éxito de la entidad gestora hasta la fecha. Esta provisión se dota con el objetivo de contar con los recursos necesarios para afrontar el pago de la comisión de éxito en el futuro si se dieran las circunstancias acordadas para ello entre Dinamia y la entidad gestora. Las plusvalías obtenidas en las

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

Cada vez que Dinamia transmita una participación o reciba el pago de rendimientos por parte de alguna de sus participaciones se devengará una comisión de éxito calculada sobre el 20% de la plusvalía neta que Dinamia obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad adquiridas en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los bonos del Estado español a 3 años durante el mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural.

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

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

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

El movimiento durante los tres últimos años ha sido el siguiente:

<b>Deudas a largo plazo (miles de euros) (Dinamia)</b>	<b>miles de €</b>
Saldo a 31 de diciembre de 2011	13.184
Saldo a 31 de diciembre de 2012	13.184
Traspaso a corto plazo	(513)
Saldo a 31 de diciembre de 2013	12.671
Altas	4.130
Bajas	(5.957)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	10.844

En el ejercicio 2013 como consecuencia de la desinversión en la participada Nicolás Correa, se ha procedido a traspasar a deudas a corto plazo el pago a realizar en concepto de comisión de éxito correspondiente a la cartera anual del ejercicio 1999. El pago se realizó en el ejercicio 2014.

La dotación realizada en el ejercicio 2014 se corresponde con las carteras de inversión de los ejercicios 2007 y 2011 y viene motivada por las desinversiones en Lata Lux Holding Parent S.à.r.l. (Mivisa), Colegios Laude, S.L. y Xanit Health Care Management, S.L. Las bajas registradas en el ejercicio 2014 se corresponden con las carteras de inversión de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 tras las condiciones de refinanciación acordadas durante 2014 para High Tech Hotels & Resorts, S.L. así como los pagos realizados durante el ejercicio tras la desinversión realizada en Xanit Health Care Management, S.L.

(v) Fondos reembolsables

El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas en miles de euros se han mostrado en un cuadro anterior de este mismo epígrafe.

(vi) Ajustes por valoración en patrimonio neto

Este epígrafe recoge la variación en valor razonable de los activos disponibles para la venta de acuerdo con lo dispuesto en la Circular 11/2008.

### Cuentas de pérdidas y ganancias bajo criterios Circular 11/2008

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de € (Dinamia))	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
1. Ingresos financieros	9.040	8.464	7	7.954	6
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	9.040	8.464	7	7.954	6
1.2. Otros ingresos financieros	-	-	-	-	-
2. Gastos financieros	(1)	-	-	(0)	-
2.1. Intereses y cargas asimiladas	(1)	-	-	(0)	-
2.2. Otros gastos financieros	-	-	-	-	-
3. Resultados y val. Del valor razonable de la cartera de inv. financieras (neto) (+/-)	23.097	2.059	1022	19.888	(90)
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	12.383	(3.101)	(499)	32.266	(110)
3.1.1. Instrumentos de patrimonio	12.383	(3.101)	(499)	32.410	(110)
3.1.2. Valores representativos de deuda	-	-	-	(131)	-
3.1.3. Otras inversiones financieras	-	-	-	(13)	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	-	-	-	-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	10.714	5.160	108	(12.378)	(142)
3.4. Diferencias de cambio netas (+/-)	-	-	-	-	-
4. Otros resultados de explotación	(2.578)	(2.351)	10	(1.709)	38
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)	-	-	-	-	-
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo	-	-	-	-	-
4.1.2. Otras comisiones e ingresos	-	-	-	-	-
4.2. Comisiones satisfechas (-)	(2.578)	(2.351)	10	(1.709)	38
4.2.1. Comisión de gestión	(2.578)	(2.351)	10	(1.709)	38
4.2.2. Otras comisiones y gastos	-	-	-	-	-

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	29.558	8.172	262	26.133	(69)
5. Gastos de personal	-	-	-	-	-
6. Otros gastos de explotación	(1.273)	(1.354)	(6)	(938)	44
7. Amortización de inmovilizado	-	-	-	-	-
8. Excesos de provisiones (+)	-	199	-	978	(80)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	28.285	7.017	303	26.173	(73)
9. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (+/-)	-	-	-	-	-
10. Deterioro de resto de activos (netos) (+/-)	-	-	-	-	-
11. Otros (+/-)	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	28.285	7.017	303	26.173	(73)
12. Impuestos sobre beneficios (-)	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	28.285	7.017	303	26.173	(73)

## **Comentario de partidas significativas de la cuenta de pérdidas y ganancias bajo criterios Circular 11/2008**

A estos efectos, véase el apartado 9.2.

### **N+1**

*Circular 7/2008, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión*

La Circular 7/2008, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada utiliza la terminología propia de las compañías del sector de los servicios financieros y de entidades de crédito por lo que para una correcta comprensión de las magnitudes detalladas en los estados financieros del Grupo N+1, se definen a continuación los conceptos más relevantes en las mismas cuando el término no sea auto explicativo.

#### *Activos Financieros*

Los activos financieros del Grupo N+1 se desglosan, en función de su valoración, en alguna de las siguientes carteras:

- Activos Financieros Disponibles para la Venta: incluye los valores representativos de deuda no calificados como “Inversión a Vencimiento”, “Cartera de Negociación” u “Otros Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias” y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas o multigrupo, siempre que no se hayan considerado como “Cartera de Negociación” o como “Otros Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias”. Estos activos se valoran a su valor razonable.
- Inversiones Crediticias: incluye los activos financieros que no negociándose en un mercado activo ni siendo obligado valorarlos por su valor razonable, sus flujos de efectivo son de importe determinado o determinable y en los que se recuperará todo el desembolso realizado por el Grupo, excluidas las razones imputables a la solvencia del deudor. Estos activos se valoran a su coste amortizado.

Los activos financieros del Grupo N+1 se desglosan, en función de su instrumentación, en los siguientes epígrafes del balance consolidado:

- Tesorería: saldos en efectivo y, en su caso, saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Crédito a Intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. Por tanto, recoge, básicamente, cuentas a la vista con entidades de crédito, adquisiciones temporales de activos y las deudas contraídas con el Grupo por los usuarios de los servicios que presta.
- Crédito a particulares: saldos deudores correspondientes a los créditos o préstamos concedidos por el Grupo, salvo, en su caso, los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Incluye, básicamente, saldos deudores originados por la prestación de servicios empresariales y de asesoramiento a particulares.

- Otros instrumentos de capital: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas.
- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor. Recoge, básicamente, los valores de renta fija pertenecientes al Grupo, cotizados en Bolsa o en mercados oficiales.

### *Pasivos Financieros*

La totalidad de los pasivos financieros del Grupo N+1, a los efectos de su valoración, se presentan en la cartera de "Pasivos Financieros a Coste Amortizado", que corresponde a aquellos pasivos que no tienen cabida en los restantes epígrafes del balance consolidado y que responden a actividades de financiación, cualquiera que sea su forma de instrumentalización y su plazo de vencimiento.

Los pasivos financieros se desglosan, en función de la naturaleza del acreedor, en Deudas con intermediarios financieros o Deudas con particulares, y en ambos casos recoge, fundamentalmente, saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago.

**Estados financieros consolidados de N+1 a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 conforme la Circular 7/2008**

**Balance de situación consolidado bajo criterios Circular 7/2008**

<b>(miles de euros) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Tesorería	68	74	(8)	157	(53)
Activos financieros disponibles para la venta	5.155	4.849	6	1.166	316
Valores representativos de deuda	-	251	(100)	-	100
Otros instrumentos de capital	5.155	4.598	12	1.166	294
Inversiones crediticias	46.140	30.472	51	27.676	10
Crédito a intermediarios financieros	38.151	18.907	102	20.547	(8)
Crédito a particulares	7.989	11.565	(31)	7.129	62
Participaciones <sup>1)</sup>	13.132	8.650	52	7.170	21
Entidades asociadas	13.132	8.650	52	7.170	21
Activo material	1.641	1.902	(14)	1.036	84
De uso propio	1.641	1.902	(14)	1.036	84
Activo intangible	3.558	3.628	(2)	3.257	11
Fondo de comercio	3.493	3.532	(1)	2.999	18
Otros activos intangibles	65	96	(32)	258	(63)
Activos fiscales	49	94	(48)	12	683
Diferidos	49	94	(48)	12	683
Resto de activos	2.819	863	227	763	13
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>
Pasivo financiero a coste amortizado	4.737	1.135	317	1.497	(24)
Deudas con intermediarios financieros	1.196	1.135	5	1.497	(24)
Deudas con particulares	3.541	-	100	-	0
Pasivos fiscales	3.964	1.225	224	1.783	(31)
Corrientes	3.295	448	635	1.037	(57)
Diferidos	669	777	(14)	746	4
Resto de pasivos	17.292	8.852	95	9.125	(3)
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>25.993</b>	<b>11.212</b>	<b>132</b>	<b>12.405</b>	<b>(10)</b>
Fondos propios	39.427	35.305	12	27.373	29
Ajustes por valoración	889	45	1876	(104)	(143)
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante	40.316	35.350	14	27.269	30
Intereses minoritarios	6.253	3.970	58	1.563	154

(miles de euros) (N+1) (Consolidado)	31/12/2014	31/12/2013	Var 14-13 (%)	31/12/2012	Var 13-12 (%)
<b>TOTAL PAT. NETO</b>	<b>46.569</b>	<b>39.320</b>	<b>18</b>	<b>28.832</b>	<b>36</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PAT. NETO</b>	<b>72.562</b>	<b>50.532</b>	<b>44</b>	<b>41.237</b>	<b>23</b>

### Comentario de variaciones significativas del Balance consolidado bajo Circular 7/2008

#### Activo

Las variaciones más significativas del activo del balance de situación del Grupo N+1 en 2014 respecto a 2013 se explican principalmente por el incremento de actividad. Esta, medida como el volumen de comisiones percibidas (véase Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada en el apartado 20.2.2.), ha crecido en un 52%, un porcentaje muy similar al incremento experimentado por el epígrafe de Inversiones crediticias, que recoge los saldos relacionados con las operaciones de tráfico - clientes y cuentas a cobrar en general (+51%).

Respecto a la variación experimentada por el epígrafe Participaciones esta se explica principalmente por la toma de participación en N+1 Swiss Capital y las sociedades Daruma (para mayor detalle, véase epígrafe 5.2.1.)

#### Pasivo

La composición del saldo de “Pasivos financieros a coste amortizado” para el periodo de referencia del presente folleto, recoge importes pendientes de pago por el Grupo N+1 a diversos proveedores como consecuencia de su actividad normal de explotación.

El incremento experimentado en el saldo de “Deudas con particulares” correspondiente al ejercicio 2014, corresponde al reconocimiento del importe pendiente de pago a los ex-socios de N+1 Mercapital por la compra por parte de N+1 del 48,57% del capital de la misma, por importe de 1.857 miles de euros. El resto del saldo corresponde, fundamentalmente, a importes pendientes de pago por el Grupo N+1 a diversos proveedores como consecuencia de su actividad normal de explotación.

El epígrafe Resto de pasivos incluye, para el periodo de referencia, los siguientes conceptos:

Resto de pasivos (miles de €) (N+1) (Consolidado)	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
Remuneraciones pendientes de pago	13.099	5.972	119	6.680	(11)
Otros pasivos	170	327	(48)	1.086	(70)
Administraciones públicas	4.023	2.553	58	1.359	88
<b>Total</b>	<b>17.292</b>	<b>8.852</b>	<b>95</b>	<b>9.125</b>	<b>(3)</b>

Dado que las retribuciones variables del personal están vinculadas con la evolución de los resultados de explotación de los negocios del Grupo N+1, de manera individualizada, la evolución de la partida Remuneraciones pendientes de pago – las cuales se liquidan con posterioridad al cierre de cada ejercicio – ha evolucionado siguiendo ese mismo patrón.

Los saldos con Administraciones Públicas para el periodo de referencia recogen los saldos a pagar en concepto de Impuesto sobre el valor añadido, retenciones por IRPF y cotizaciones a la Seguridad

Social. Las variaciones en los saldos de este epígrafe vienen explicadas por el cuadro adjunto a continuación:

<b>Saldos pasivos con Administraciones Públicas (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Hacienda Pública acreedora por IVA	2.447	728	236	489	49
Hacienda Pública retenciones practicadas	1.129	1.696	(33)	766	121
Administraciones públicas	447	129	247	104	24
<b>Total</b>	<b>4.023</b>	<b>2.553</b>	<b>58</b>	<b>1.359</b>	<b>88</b>

### **Patrimonio Neto**

El desglose de las principales partidas del Patrimonio Neto es el siguiente:

<b>Patrimonio neto (miles de €) (N+1) (Consolidado)</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var 14-13 (%)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var 13-12 (%)</b>
Fondos propios	39.427	35.305	12	27.373	29
Capital	284	287	(1)	287	0
Prima de emisión	28.129	24.139	17	24.139	0
Reservas	2.933	2.919	1	546	0
Otros instrumentos de capital	(32)	(32)	0	(54)	(41)
Valores propios	(40)	(346)	(88)	(99)	(249)
Resultado del ejercicio	14.140	8.338	70	9.997	(17)
Dividendos y distribuciones	(5.987)	-	-	(7.443)	-
Ajustes por valoración	889	45	1876	(104)	(143)
Activos financieros disponibles para la venta	312	33	845	(29)	(214)
Diferencias de cambio	95	12	692	112	(89)
Entidades valoradas por el método de participación	482	-	-	(187)	-
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante	40.316	35.350	14	27.269	30
Intereses minoritarios (+/-)	6.253	3.970	58	1.563	154
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>46.569</b>	<b>39.320</b>	<b>18</b>	<b>28.832</b>	<b>36</b>

Los fondos reembolsables de N+1 (fondos propios netos de resultado y dividendos a cuenta) han experimentado una evolución creciente durante el periodo de referencia, ya sea por retención de

resultados (2013 por 2.373 miles de euros) o por ampliaciones de capital (2014 por importe de 4.000 miles de euros).

Las variaciones en el epígrafe Ajustes por Valoración responden a la evolución de las valoraciones de los Activos Financieros Disponibles para la Venta y a las diferencias de conversión producidas como consecuencia de convertir saldos en moneda extranjera de las filiales del Grupo N+1 a la moneda funcional (Euro).

### Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas bajo criterios Circular 7/2008

Cuenta de pérdidas y ganancias (miles de €) (N+1 (Consolidado))	2014	2013	Var 14-13 (%)	2012	Var 13-12 (%)
Intereses y rendimientos asimilados	7	32	(78)	41	(22)
Intereses y cargas asimiladas	(14)	(5)	180	(2)	150
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>(7)</b>	<b>27</b>	<b>(126)</b>	<b>39</b>	<b>(31)</b>
Rendimientos de instrumentos de capital	-	9	(100)	60	(85)
Resultados entidades valoradas por el método de la participación	2.803	1.763	59	(510)	(446)
Comisiones percibidas	66.808	44.070	52	45.406	(3)
Comisiones satisfechas	(441)	(931)	(53)	(672)	39
Resultado operaciones financieras (neto)	10	19	(47)	-	(100)
Diferencias de cambio (neto)	(21)	(28)	(25)	14	(300)
Otros productos de explotación	32	-	100	-	0
Otras cargas de explotación	(50)	(20)	150	(20)	0
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>69.134</b>	<b>44.909</b>	<b>54</b>	<b>44.317</b>	<b>1</b>
Gastos de personal	(30.007)	(19.534)	54	(19.173)	2
Gastos generales	(14.777)	(10.334)	(43)	(9.237)	12
Amortización	(431)	(493)	(13)	(362)	36
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	516	(508)	(202)	(642)	(21)
Inversiones crediticias	487	(440)	(211)	(72)	511
otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	29	(68)	(143)	(570)	(88)
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>24.435</b>	<b>14.040</b>	<b>74</b>	<b>14.903</b>	<b>(6)</b>
Pérdidas por deterioro del resto de activos	(141)	-	-	-	-
Activos materiales	(71)	-	-	-	-
Activos intangibles	(70)	-	-	-	-
Ganancias/ pérdidas en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	-	-	0	(139)	(100)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>24.294</b>	<b>14.040</b>	<b>73</b>	<b>14.764</b>	<b>(5)</b>
Impuesto sobre beneficios	(5.824)	(3.719)	57	(4.677)	(20)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>18.470</b>	<b>10.321</b>	<b>79</b>	<b>10.087</b>	<b>2</b>
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	-	-	-	-	-

<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>18.470</b>	<b>10.321</b>	<b>79</b>	<b>10.087</b>	<b>2</b>
Resultado atribuido a la entidad dominante	14.140	8.338	70	9.997	(17)
Resultado atribuido a intereses minoritarios	4.330	1.983	118	90	2.103

**Comentario de variaciones significativas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas bajo criterios Circular 7/2008**

A estos efectos, véase el apartado 9.2.

**20.2 Información financiera pro-forma**

En el contexto de la Fusión, y de conformidad con lo indicado en la sección IV del presente Folleto, N+1 Dinamia ha preparado la información financiera pro-forma no auditada a 31 de diciembre de 2014 con el fin de facilitar información acerca de la Fusión.

La información pro-forma no auditada ha sido preparada de acuerdo de con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004.

**20.3 Estados financieros**

Véase el apartado 20.1 anterior.

**20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual**

**20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación del alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos**

**Dinamia**

Las cuentas anuales individuales de Dinamia correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparadas bajo la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo (la “Circular 11/2008”) de CNMV, han sido auditadas por PwC cuyos informes de auditoría presentan una opinión favorable y sin salvedades.

**N+1**

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo N+1 correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparadas bajo la Circular 7/2008 de CNMV, han sido auditadas por Deloitte cuyos informes de auditoría presentan una opinión favorable y sin salvedades.

**20.4.2 Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditado por los auditores**

Deloitte ha emitido un informe especial sobre la información financiera pro-forma, cuyo trabajo ha sido realizado de acuerdo al contenido de la Norma Internacional de Encargos de Asesoramiento 3420

“Encargos de aseguramiento sobre compilación de información financiera consolidada pro-forma incluida en un Folleto”, emitida por el International Auditing Assurance Standard Board.

**Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los datos financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.**

Se han realizado las advertencias pertinentes en aquellos casos en los que se ha incluido información no auditada, aclarando su fuente y procedencia.

## **20.5 Edad de la información financiera más reciente**

La última información financiera de Dinamia se refiere al periodo de 12 meses finalizado el 31 de diciembre de 2014.

La última información financiera de N+1 se refiere al periodo de 12 meses finalizado el 31 de diciembre de 2014.

## **20.6 Información intermedia y demás información financiera**

**20.6.1 Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo**

El presente Documento de Registro no contiene información financiera seleccionada correspondiente a periodos intermedios de N+1.

En cuanto a Dinamia, se incluye a continuación la información financiera periódica que la compañía está obligada a presentar debido a su condición de entidad cotizada, esto es, la correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2015.

**Estados financieros de Dinamia a 31 de marzo de 2015 conforme la Circular 11/2008.**

**Balances de situación a 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 bajo criterios Circular 11/2008.**

<b>Activo(miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>A) Activo Corriente</b>	<b>51.720</b>	<b>55.152</b>
I. Efectivo y otros activos líquidos	50.425	54.097
II. Periodificaciones	21	21
III. Inversiones financieras a corto plazo	-	-
1. Instrumentos de patrimonio	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	-	-
3. Valores representativos de deuda	-	-

<b>Activo(miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-
V. Deudores	149	159
VI. Otros activos corrientes	1.125	875
<b>B) Activo no corriente</b>	<b>96.609</b>	<b>94.827</b>
I. Activos por impuestos diferidos	-	-
II. Inversiones financieras a largo plazo	12.743	12.178
1. Instrumentos de patrimonio	12.128	11.563
1.1 De entidades objeto de capital riesgo	-	-
1.2 De otras entidades	12.128	11.563
2. Préstamos y créditos a empresas	615	615
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	83.866	82.650
1. Instrumentos de patrimonio	39.077	39.077
1.1 De entidades objeto de capital riesgo	39.077	39.077
1.2 De otras entidades	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	44.789	43.573
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
IV. Inmovilizado material	-	-
V. Inmovilizado intangible	-	-
VI. Otros activos no corrientes	-	-
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>	<b>148.329</b>	<b>149.979</b>

<b>Pasivo y patrimonio neto (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>A) Pasivo Corriente</b>	<b>1.274</b>	<b>915</b>
I. Periodificaciones	-	-

<b>Pasivo y patrimonio neto (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
II. Acreedores y cuentas a pagar	858	822
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-
IV. Deudas a corto plazo	-	-
V. Provisiones a corto plazo	-	-
VI. Otros pasivos corrientes	416	93
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>9.595</b>	<b>11.530</b>
I. Periodificaciones	-	-
II. Pasivos por impuestos diferidos	10	8
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-
IV. Deudas a largo plazo	8.907	10.844
V. Provisiones a largo plazo	678	678
VI. Otros pasivos no corrientes	-	-
<b>TOTAL PASIVO (A+B)</b>	<b>10.869</b>	<b>12.445</b>

<b>C) Patrimonio neto</b>	<b>137.460</b>	<b>137.534</b>
<b>C-1 Fondos propios</b>	<b>134.111</b>	<b>134.940</b>
I. Capital	48.838	48.838
II. Participes	-	-
III. Prima de emisión	44.931	44.931
IV. Reservas	35.800	35.800
V. Instrumentos de capital propios (-)	(223)	(223)
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)	2.575	(22.691)
VII. Otras aportaciones de socios	-	-
VIII. Resultado del ejercicio	2.190	28.285
IX. Dividendos a cuentas (-)	-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio	-	-
<b>C-2 Ajustes por valoración en patrimonio neto</b>	<b>3.349</b>	<b>2.594</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta	3.349	2.594

<b>Pasivo y patrimonio neto (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
II. Operaciones de cobertura	-	-
III. Otros	-	-
<b>C-3 Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	-	-
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)</b>	<b>148.329</b>	<b>149.979</b>

#### **Cuentas de pérdidas y ganancias a 31 de marzo de 2015 y 2014 bajo criterios Circular 11/2008**

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/03/2014</b>
1. Ingresos financieros	2.196	2.468
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	2.196	2.468
1.2. Otros ingresos financieros	-	-
2. Gastos financieros	-	-
2.1. Intereses y cargas asimiladas	-	-
2.2. Otros gastos financieros	-	-
3. Resultados y val. Del valor razonable de la cartera de inv. financieras (neto) (+/-)	(703)	(56)
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	250	907
3.1.1. Instrumentos de patrimonio	250	907
3.1.2. Valores representativos de deuda	-	-
3.1.3 Otras inversiones financieras	-	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	(953)	(963)
3.4. Diferencias de cambio netas (+/-)	-	-
4. Otros resultados de explotación	1.203	(599)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)	-	-
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo	-	-
4.1.2. Otras comisiones e ingresos	-	-
4.2. Comisiones satisfechas (-)	1.203	(599)
4.2.1. Comisión de gestión	1.203	(599)
4.2.2. Otras comisiones y gastos	-	-
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>2.696</b>	<b>1.814</b>
5. Gastos de personal	-	-
6. Otros gastos de explotación	(506)	(227)

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de €) (Dinamia)</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>31/03/2014</b>
7. Amortización de inmovilizado	-	-
8. Excesos de provisiones (+)	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>2.190</b>	<b>1.587</b>
9. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (+/-)	-	-
10. Deterioro de resto de activos (netos) (+/-)	-	-
11. Otros (+/-)	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.190</b>	<b>1.587</b>
12. Impuestos sobre beneficios (-)	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.190</b>	<b>1.587</b>

**20.6.2 Si la fecha del documento de registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debería contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso debe declararse este extremo).**

No aplicable.

## **20.7 Política de dividendos**

A fecha del presente Documento de Registro no existe restricción estatutaria, pactos entre accionistas o líneas de financiación que restrinjan la libre distribución de dividendos.

El objetivo de la Sociedad es mantener una política general de remuneración del accionista basada en el reparto de dividendos que supongan un mínimo del 60% del beneficio de la Sociedad, excluido el resultado derivado de operaciones o ajustes contables no materializados en caja, ya sea en efectivo o en instrumentos equivalentes.

Esta política marca las líneas generales que orientarán a la Sociedad en relación con el dividendo pero en ningún caso constituye un compromiso firme u obligación frente a los accionistas, que podrán percibir cantidades distintas a las expresadas anteriormente, o incluso no recibir ningún dividendo, si la Sociedad así lo estima conveniente o por restricciones legales o estatutarias.

La presente política podrá ser modificada en cualquier momento por la Sociedad. Para mayor detalle sobre los riesgos asociados a la presente política, véase el apartado 3.3 de la sección en la que se recogen los Factores de Riesgo del presente Folleto.

Con anterioridad a la Fusión, el consejo de administración de N+1 adoptó el 22 de enero de 2015 un acuerdo mediante el cual acordó el abono a sus accionistas de un dividendo por un importe total de 4.001.968,18 de euros. Igualmente, el consejo de administración de Dinamia adoptó el 16 de marzo de 2015 un acuerdo mediante el cual acordó el abono a sus accionistas de un dividendo 3.019.028,23 de euros. Tanto N+1 como Dinamia convinieron que los respectivos dividendos no afectasen a la ecuación de canje por compensarse mutuamente ambos importes.

En el marco de la Fusión y adicionalmente a los dos repartos de dividendos anteriormente descritos, Dinamia acordó el reparto de un dividendo a cuenta en función de los resultados de los procesos de venta de dos de sus participadas (Teltronic, S.A.U. y Estacionamientos y Servicios, S.A.). Tras producirse con éxito ambas ventas, el Consejo de Administración de Dinamia acordó el 22 de junio de 2015 la distribución de un dividendo a cuenta de 5,16 millones de euros que unido al dividendo de 3 millones de euros acordado en la junta celebrada el 29 de abril de 2015, determinó que la cifra total de este dividendo a cuenta ascendiera a 8,16 millones de euros. La distribución de este dividendo no afectó a la ecuación de canje prevista en la Fusión. Su abono se produjo tras la ejecución del derecho de separación y con anterioridad a la fecha de inscripción de la Fusión.

N+1 Dinamia tiene previsto repartir un dividendo por un importe total de 19.394.043,66 euros a todos sus accionistas, con cargo a resultados o reservas que fue aprobado por la junta general de Dinamia el 29 de abril de 2015. Su abono se producirá tras la fecha de efectividad de la Fusión.

**20.7.1 Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable**

La siguiente tabla muestra la información sobre el total de dividendos abonados a sus accionistas por N+1 y Dinamia en 2014, 2013 y 2012, así como a la cantidad que dichos dividendos suponen por acción:

	Dividendo			
	20 Jul 2015	2014	2013	2012
<b>Dinamia</b>				
Total (millones de €)	11,18	11,36	11,36	17,87
Por acción	0,86	0,70	0,70	1,10
<b>N+1</b>				
Total (millones de €)	4,00	5,99	5,80	10,40
Por acción	28,60	43,58	40,91	72,85

**20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje**

**Dinamia**

A la fecha del presente Documento de Registro, Dinamia únicamente mantiene litigios judiciales con Arco Wine Investment Group S.A. (redenominada United Wineries Holdings S.A., acuerdo actualmente impugnado ante los Tribunales). En estos litigios Dinamia es la demandante, y en caso de no obtener un resultado satisfactorio de los mismos, la única consecuencia sería que Dinamia no vería alterada su actual situación.

En todo caso, y como se ha explicado anteriormente en el apartado 6.1.4(iii), a 31 de diciembre de 2014 la inversión en Arco Wine Investment Group S.A. estaba valorada en cero euros en las cuentas de Dinamia, y aunque se obtuviera un resultado positivo de estas demandas, no se espera que dicho

resultado sea susceptible de modificar la actual valoración de la inversión en Arco Wine Investment Group S.A.

## **N+1**

A continuación se informa de los principales litigios judiciales que N+1 mantiene actualmente:

- (i) En marzo de 2011 se recibió por correo ordinario lo que parecía ser una demanda interpuesta por Fairfield Sentry Limited (en liquidación) y Fairfield Sigma Limited (en liquidación) (los “**Fondos Fairfield**”) ante el *United States Bankruptcy Court for the Southern District of New York* contra Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A. en la que se reclamaba a esta entidad la devolución de un importe de hasta 3,5 millones de dólares reembolsado de los Fondos Fairfield por parte de determinados fondos de inversión gestionados por dicha gestora con anterioridad a diciembre de 2008, fecha en la que los Fondos Fairfield iniciaron su liquidación como consecuencia del impacto sufrido en sus respectivos patrimonios por el fraude Madoff. Debido a los pactos suscritos entre N+1 y el resto de accionistas de Nmás1 SYZ Gestión, S.G.I.I.C., S.A. en el momento de entrada de tales accionistas en el capital de dicha sociedad, en el hipotético caso de que la entidad demandada tuviese que efectuar el referido reintegro, N+1 Dinamia se vería obligada a asumir la totalidad de tal importe.

N+1 Dinamia considera que la demanda referida en este apartado, por un lado, no ha sido notificada correctamente y, por otro, no obedece a ninguna conducta ilícita o negligente por parte de N+1 sino únicamente a las pretensiones de reintegración del patrimonio de los Fondos Fairfield llevadas a cabo por sus liquidadores.

- (ii) En la pieza de calificación del concurso de acreedores de Virtisú, S.L. (sociedad con un pasivo de unos 26 millones de euros y participada por Jofel Industrial, S.A., compañía esta última que forma parte de la cartera uno de los fondos asesorados por Mercapital) se ha solicitado la calificación del concurso como culpable y se persigue extender la condición de persona afectada por la calificación, entre otros, a determinadas sociedades –actualmente filiales de N+1 Mercapital– que eran miembros del consejo de administración de Jofel Industrial, S.A. La vista sobre este asunto se celebró el pasado 21 de mayo de 2015 y, a la fecha de este Folleto, se está a la espera de sentencia. La defensa de las mencionadas sociedades se ha basado en la no participación de las mismas en los hechos sobre los que se basa la solicitud de calificación y en la no concurrencia de los presupuestos necesarios para ser consideradas como administradores de hecho de la concursada. Si bien no se puede descartar una sentencia condenatoria contra dichas filiales, la defensa entiende que existen argumentos legales fundados que permiten prever que ésta no se va a producir, y que, en caso de producirse, existen mecanismos de cobertura para el Grupo N+1, tales como el principio de responsabilidad limitada de las referidas filiales, la existencia de una póliza de seguro de responsabilidad de administradores o el compromiso de indemnización de eventuales daños que tiene suscrito el fondo que tomo la inversión en Jofel Industrial, S.A.

A cierre del ejercicio 2014 las potenciales contingencias derivadas de los referidos procedimientos no se encuentran provisionadas en las cuentas de N+1, ya que se considera poco probable la materialización de las mismas. En cualquier caso, los procesos litigiosos son intrínsecamente inciertos y podrían terminar teniendo un resultado desfavorable para N+1, y por tanto, para N+1

Dinamia. Un resultado negativo de dichos litigios podría afectar a los resultados y a la actividad de N+1 Dinamia.

#### **20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor**

Sin perjuicio de los acontecimientos descritos en el apartado 12 del presente Documento de Registro, y de los cambios descritos en el Módulo de Información Financiera Pro-forma, no se han producido cambios significativos en la posición financiera desde el 31 de diciembre de 2014 hasta la presente fecha.

## **21 INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1 Capital social**

#### **21.1.1 Importe del capital emitido**

A la fecha del presente Documento de Registro el capital social de N+1 Dinamia asciende a 101.010.552 euros, representado por 33.670.184 acciones nominativas de tres euros de valor nominal cada una que se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas en su totalidad.

#### **21.1.2 Si hay acciones que no represente capital se declarará el número y las principales características de esas acciones**

Todas las acciones de N+1 Dinamia son representativas del capital social.

#### **21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales**

A la fecha del presente Documento de Registro ni la Sociedad, ni ninguna de sus filiales, tienen en su poder acciones de la Sociedad.

#### **21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción**

A la fecha de registro del presente Documento de Registro, N+1 Dinamia no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones

#### **21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/u obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar capital**

A la fecha del presente Folleto, existen los siguientes derechos de adquisición y/u obligaciones con respecto al capital de la Sociedad:

Los acuerdos en vigor con los socios de N+1 ICA (en su redacción de 2015) prevén que, para el caso de la Fusión, los accionistas profesionales de dicha sociedad (propietarios, a la fecha de este Folleto y en conjunto, de un 5,7% del capital) tendrán derecho a canjear, en 2017, su participación en N+1 ICA por acciones de N+1 Dinamia en virtud de una ecuación de canje que se determinará en función de la media de los EBITDAs relativos de las compañías en el período 2014-2016 y el patrimonio neto relativo de ambas entidades.

Existen asimismo acuerdos con los socios minoritarios profesionales de N+1 Equities, N+1 CPA, N+1 Deutschland, N+1 Italia, N+1 Swiss Capital y N+1 Francia para abrir en el futuro negociaciones de buena fe a fin de acordar el canje de sus respectivas participaciones en las indicadas compañías por acciones de N+1 Dinamia.

Conforme a lo indicado en el presente apartado a la fecha del presente Folleto no es posible indicar el potencial rango de dilución que dichos derechos y obligaciones podrían suponer.

#### **21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del Grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones**

El contrato entre socios de N+1 ICA establece unas opciones de compra para el caso de que socios profesionales (actuales o futuros) cesen en sus funciones ejecutivas en las filiales respectivas de la propia N+1 ICA. El precio de ejercicio de tales opciones de compra varía en función del momento y de las circunstancias en que se hubiese producido el referido cese de funciones ejecutivas.

Los acuerdos entre N+1 ICA y los socios ejecutivos de N+1 Daruma prevén un ajuste al alza o a la baja de la participación de tales socios ejecutivos en N+1 ICA (actualmente del 5,7% del capital), a practicar en 2017, en función de los EBITDAs relativos de N+1 ICA y N+1 Daruma en el periodo 2014-2016. Teniendo en cuenta los resultados de ambas compañías durante los ejercicios 2014 y 2015, la Sociedad no estima que el porcentaje pueda ser superior al 5,7% anteriormente mencionado.

Los acuerdos de socios de N+1 Deutschland, N+1 France y N+1 Swiss Capital regulan asimismo unas opciones de compra para el caso de salida de ejecutivos a favor de los ejecutivos restantes y/o N+1 ICA, cuyos precios son diferentes en función del momento y de la causa de salida del ejecutivo en cuestión. El acuerdo entre accionistas de N+1 France también prevé que la actual participación de N+1 ICA en dicha sociedad (75%) se diluirá hasta el 60% con ocasión de la previsible entrada de nuevos socios ejecutivos en el capital de la compañía.

N+1 ICA, en su condición de socio de N+1 SYZ Italia, tiene una opción de compra sobre la participación del 7% de esta compañía de la que es propietaria el accionista institucional (Banca Albertini Syz) a un precio igual al valor teórico contable de dicha participación. A la inversa, dicho accionista institucional tiene frente a N+1 ICA un derecho de opción de venta al mismo precio. Asimismo, para el caso de salida de socios ejecutivos, está previsto un derecho de opción de compra a favor de los demás socios de la participación del socio saliente.

El contrato entre accionistas de N+1 Swiss Capital establece opciones cruzadas de compra y de venta entre N+1 ICA y los socios profesionales de la compañía suiza para canjear un 25% de los derechos económicos de N+1 Swiss Capital por participaciones de N+1 ICA. Las opciones podrán ejercitarse en 2018 en función de los EBITDAs relativos de ambas compañías en el periodo 2014-2017. El ejercicio de las referidas opciones cruzadas no podrá dar lugar a una participación en N+1 ICA inferior al 4% ni superior al 7%, si bien tales porcentajes están sujetos a ajustes en función de posibles operaciones corporativas con efecto dilutivo en N+1 ICA que se puedan producir con anterioridad a la ejecución de las opciones.

Los acuerdos entre los socios de N+1 Equities también prevén la obligación de los socios ejecutivos de vender a la propia compañía sus acciones en la misma en caso de terminación de su condición de ejecutivos a unos precios que dependen de la suscripción o no de compromisos de no competencia.

Por su parte, el acuerdo de accionistas de N+1 CPA establece que, en caso de salida de socios ejecutivos, estos tienen la obligación de vender sus participaciones a los restantes socios a valor teórico contable o a un precio más favorable para ellos si la salida se produce una vez transcurridos cinco años desde su incorporación y con sujeción al cumplimiento de los compromisos de no competencia.

Salvo por los acuerdos descritos en este apartado y aquellos descritos previamente en el apartado 17.2 del presente Folleto, no existe a la fecha del presente Folleto ningún acuerdo de opción sobre el capital de N+1 Dinamia o de cualquier sociedad de su grupo.

Salvo en los casos donde se ha indicado específicamente, a la fecha del presente Folleto no es posible indicar con el potencial rango de dilución que dichas opciones podrían suponer.

### 21.1.7 Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

#### Dinamia

A continuación se muestra la evolución del Capital Social de Dinamia durante los últimos 3 ejercicios:

Fecha	Acciones	Variación en periodo	Valor nominal (€)	Capital Social (€)
01/01/2012	16.279.200	0	3	48.837.600
31/12/2012	16.279.200	0	3	48.837.600
31/12/2013	16.279.200	0	3	48.837.600
31/12/2014	16.279.200	0	3	48.837.600

En el ejercicio 2009 Dinamia llevó a cabo una ampliación de capital mediante la emisión y puesta en circulación de 3.990.000 acciones ordinarias de tres euros de valor nominal y una prima de emisión de 7 euros por acción cada una de ellas, lo que supone un precio de suscripción unitario de 10 euros por acción y un importe total de la ampliación de 39.990.000 de euros.

El 7 de julio de 2015 Dinamia llevó a cabo una ampliación de capital de diecisiete millones trescientos noventa mil novecientas ochenta y cuatro (17.390.984) acciones, de tres euros de valor nominal cada una de ellas.

A la fecha del presente Folleto el capital social de la Sociedad está compuesto por 33.670.184 acciones de tres euros de valor nominal cada una de ellas.

## 21.2 Estatutos y escritura de constitución

### 21.2.1 Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

De conformidad con lo establecido en el artículo 2 de los estatutos sociales:

#### *“Artículo 2.- Objeto social*

*La Sociedad tendrá como objeto social (i) la prestación de servicios de asesoramiento financiero, (ii) la gestión de cualesquiera bienes o activos, cumpliendo en su caso los requisitos legales exigibles, (iii) la adquisición y tenencia de acciones y participaciones en otras sociedades cuyo objeto sea, cumpliendo cuando ello sea necesario los requisitos legales exigibles, el ejercicio de actividades de intermediación financiera, de gestión de cualesquiera tipos de activos, incluidos fondos o carteras de inversión de cualquier naturaleza, o la prestación de cualesquiera servicios de inversión, y (iv) la adquisición, tenencia y enajenación de acciones o participaciones en el capital de cualquier tipo de empresas, la concesión a cualquier tipo de empresas de préstamos participativos u otras formas de financiación, así como la inversión en cualesquiera valores o instrumentos financieros, bienes,*

*muebles o inmuebles, o derechos, cumpliendo en su caso los requisitos legales exigibles, con el propósito de obtener rentabilidad de dichas acciones o participaciones en empresas e inversiones.*

*Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.*

*En ningún caso se entenderán comprendidas en el objeto social aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales o cualquier clase de autorización administrativa que no cumpla o de la que no disponga la sociedad”.*

La escritura de constitución de N+1 Dinamia está disponible del público y puede ser consultada en el domicilio social de N+1 Dinamia antes indicado. Asimismo, los estatutos sociales están a disposición del público en el domicilio social de N+1 Dinamia, en el Registro Mercantil de Madrid, así como en la página web de la Sociedad ([www.nplusone.com](http://www.nplusone.com)).

### **21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión**

En los estatutos sociales de N+1 Dinamia se establecen los siguientes aspectos más relevantes respecto de los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión de la N+1 Dinamia:

- La administración de N+1 Dinamia se atribuye a un consejo de administración.
- El consejo de administración de N+1 Dinamia estará formado por un mínimo de cinco y un máximo de doce miembros, sin que sea necesario que tengan la condición de accionistas.
- Los consejeros ejercerán su cargo por plazo de cuatro años y podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración, si bien en el caso de los consejeros independientes la duración máxima de su cargo como miembros del consejo de administración no podrá superar los doce años.
- El sistema de remuneración de los consejeros en su condición de tales consistirá en una asignación fija pagadera trimestralmente y en dietas de asistencia a cada reunión del consejo de administración o de sus comisiones.
- La adopción de acuerdos del consejo de administración requerirá la asistencia a la reunión entre presentes y representados, de la mayoría de los consejeros.
- Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los votos presentes y representados, excepto cuando se referirán a asuntos en las que la ley establezca una mayoría legal distinta.
- El consejo de administración se reunirá, al menos, una vez al trimestre y siempre que lo estime oportuno su presidente. Las reuniones se celebrarán en el domicilio social o lugar, dentro de España o en el extranjero, que señale la convocatoria.
- La convocatoria de las sesiones del consejo de administración se realizará por el presidente, quien estará obligado a convocar el consejo de administración cuando así lo solicite un tercio de los consejeros, por cualquier medio que permita su recepción. El consejero coordinador está especialmente facultado para solicitar la convocatoria del consejo de Administración o la

inclusión de nuevos puntos en el orden del día. La convocatoria se cursará con una antelación mínima de siete días. La convocatoria incluirá siempre el orden del día de la sesión y se acompañará de la información relevante debidamente resumida y preparada.

- Los consejeros que constituyan al menos un tercio de los miembros del consejo de administración podrán convocarlo, indicando el orden del día, para su celebración en la localidad donde radique el domicilio social, si, previa petición al Presidente, éste sin causa justificada no hubiera hecho la convocatoria en el plazo de un mes.
- Sin perjuicio de lo anterior, el consejo de Administración se entenderá válidamente constituido sin necesidad de convocatoria si, presente o representados todos los consejeros aceptasen por unanimidad la celebración de la reunión y los puntos del orden del día a tratar en la misma.
- El consejo de administración podrá celebrarse en varios lugares conectados por sistemas que permitan el reconocimiento e identificación de los asistentes, la permanente comunicación entre los concurrentes independientemente del lugar en que se encuentren, así como la intervención y emisión del voto, todo ello en tiempo real. Los asistentes a cualquier de los lugares se considerarán, a todos los efectos relativos al consejo de administración, como asistentes a la misma y única reunión.
- Podrán celebrarse votaciones del consejo de administración por escrito y sin sesión siempre que ningún consejero se oponga a ello. De los acuerdos adoptados se dejará constancia en acta levantada de conformidad con lo previsto en la Ley.

El consejo de administración aprobó el 22 de julio de 2015 un nuevo reglamento del consejo de administración (el "**Reglamento del Consejo de Administración**") que, a fecha del presente Documento de Registro, está pendiente de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

El Reglamento del Consejo de Administración tiene por finalidad del desarrollo de los estatutos sociales de N+1 Dinamia en lo relativo a la regulación y funcionamiento del consejo de administración, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, los derechos y deberes y las normas de conductas aplicables a sus miembros.

Salvo en las materias legal o estatutariamente reservadas a la competencia de la junta general de accionistas, el consejo de administración es el máximo órgano de decisión de la Sociedad, siendo de su competencia las funciones que le atribuye la Ley de Sociedades de Capital y los estatutos y, en particular, las siguientes:

- (i) La formulación de las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado de la Sociedad.
- (ii) La convocatoria de la junta general de accionistas y la elaboración del orden del día y las propuestas de acuerdo, así como la publicación de los anuncios relativos a la misma.
- (iii) El sometimiento a la aprobación de la junta general de accionistas de la modificación de los estatutos sociales y del reglamento de la junta general de accionistas.
- (iv) El sometimiento a la aprobación de la junta general de accionistas de la política de remuneraciones de los consejeros en los términos establecidos en la ley, y la adopción de las

- decisiones relativas a su retribución dentro del marco estatutario y de lo dispuesto en dicha política.
- (v) El sometimiento a la aprobación de la junta general de accionistas de las operaciones de adquisición o enajenación de activos esenciales y de aquellas operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la Sociedad.
  - (vi) La supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones o comités que hubiera constituido y la actuación de los órganos delegados y de los altos directivos que hubiera designado.
  - (vii) El nombramiento por cooptación y la propuesta a la junta general de accionistas del nombramiento, ratificación, reelección o separación de consejeros, previo informe o a propuesta, según corresponda, de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - (viii) El nombramiento y destitución de los consejeros delegados de la Sociedad, así como el establecimiento de las condiciones de su contrato.
  - (ix) El nombramiento y destitución de los directivos que tuvieran dependencia directa del consejo de administración o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluyendo su retribución.
  - (x) La designación de los cargos del consejo de administración, así como los miembros y, en su caso, los cargos de las comisiones que se constituyan en su seno.
  - (xi) La autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad previstas en la ley (salvo cuando la decisión sobre dicha autorización o dispensa corresponda legalmente a la junta general de accionistas).
  - (xii) El establecimiento de las políticas y estrategias generales de la Sociedad.
  - (xiii) La aprobación del plan estratégico o de negocio, así como de los objetivos de gestión y presupuestos anuales, la política de inversiones y de financiación, y la política de responsabilidad social corporativa.
  - (xiv) La aprobación de la política de control y gestión de riesgos, incluidos los fiscales, y la supervisión de los sistemas internos de información y control.
  - (xv) La determinación de la estrategia fiscal de la Sociedad y la aprobación de las inversiones u operaciones de cualquier otra índole que por su elevada cuantía o especiales características tengan especial riesgo fiscal (salvo que la aprobación de estas últimas sea competencia de la junta general de accionistas).
  - (xvi) La política de dividendos, así como la de acciones propias y, en especial, sus límites en el marco de la autorización de la junta general de accionistas.
  - (xvii) La determinación de la política de gobierno corporativo de la Sociedad y del grupo del que, en su caso, sea entidad dominante; su organización y funcionamiento y, en particular, la aprobación y modificación de su propio reglamento.
  - (xviii) La revisión y la aprobación de la información financiera que, por su condición de cotizada, deba hacer pública periódicamente la Sociedad.

- (xix) La definición de la estructura del grupo de sociedades del que la Sociedad sea entidad dominante.
- (xx) La aprobación, previo informe de la Comisión de Auditoría y Riesgos, de las operaciones que la Sociedad o, en su caso, sociedades de su grupo realicen con consejeros en los términos de los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital o con accionistas titulares, de forma individual o conjuntamente con otros, de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el consejo de administración de la Sociedad o de otras sociedades que, en su caso, formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas, en los términos establecidos en la ley.
- (xxi) La aprobación de la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia de la Sociedad y, en su caso, su grupo.
- (xxii) La aprobación del informe anual de gobierno corporativo de la Sociedad, el informe anual sobre las remuneraciones de los consejeros y cualquier otro que sea exigido por la legislación vigente en cada momento.
- (xxiii) La formulación de cualquier clase de informe exigido por la ley al órgano de administración siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada.
- (xxiv) Las facultades que la junta general de accionistas le hubiera delegado, salvo que hubiera sido expresamente autorizado por ella para subdelegarlas.

Con carácter general, no podrán ser objeto de delegación aquellas facultades legal o institucionalmente reservadas al conocimiento directo del consejo ni aquellas otras necesarias para un responsable ejercicio de la función general de supervisión.

No obstante lo anterior, cuando concurren circunstancias de urgencia, debidamente justificadas, y la ley lo permita, se podrán adoptar las decisiones correspondientes a los asuntos anteriores por los órganos o personas delegadas, que deberán ser ratificadas en el primer Consejo de Administración que se celebre tras la adopción de la decisión.

El consejo de administración velará por el cumplimiento por la Sociedad de sus deberes éticos y de su deber de actuación de buena fe. Igualmente, velará para que ninguna persona o grupo reducido de personas tenga un poder de decisión dentro de la Sociedad no sometido a contrapesos y controles y para que ningún accionista reciba un trato de privilegio respecto de los demás accionistas.

Asimismo, el consejo de administración en pleno procurará valorar regularmente:

- la calidad y eficiencia de su funcionamiento;
- el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo de Administración; y
- el funcionamiento y composición de sus comisiones (de la Comisión de Auditoría y Riesgos y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones), partiendo de los informes que dichas comisiones le eleven.

Sobre la base del resultado de dicha evaluación anual, el consejo de administración propondrá un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas. El resultado de la evaluación se consignará en el acta de la sesión o se incorporará a ésta como anejo.

El consejo de administración deberá crear una comisión de auditoría y riesgos y una comisión de nombramientos y retribuciones. Dichas comisiones tendrán la composición y funciones que se describen en los estatutos sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración.

Además, el consejo de administración podrá crear otros comités o comisiones de ámbito puramente interno, con las atribuciones que el propio consejo de administración determine.

El consejo de administración aprobó el 22 de julio de 2015 un nuevo texto de reglamento interno de conducta de la Sociedad (el "**Reglamento Interno de Conducta**").

El Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad fija las reglas para la gestión y control de la información privilegiada, la comunicación transparente de la información relevante, la realización de operaciones de autocartera y la detección y tratamiento de conflictos de interés, así como imponiendo ciertas obligaciones, limitaciones y prohibiciones a las personas afectadas por el mismo, todo ello con el fin de tutelar los intereses de los accionistas de la Sociedad y evitar cualquier situación de abuso.

Como aspectos más significativos del Reglamento Interno de Conducta destacan los siguientes:

- Recoge las restricciones y condiciones aplicables a la compra y venta de acciones de la Sociedad y de instrumentos financieros ligados a la misma (los "**Valores Afectados**") por las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta, así como por aquellas personas que posean información privilegiada (las "**Personas Sujetas**").
- Establece que las Personas Sujetas no realizarán, ni a título personal ni a través de la Sociedad, ninguna actuación que pueda constituir manipulación o intento de manipulación de mercado con respecto a los Valores Afectados.
- Establece que la Sociedad no deberá realizar operaciones que puedan (i) generar una manipulación del precio de los Valores Afectados o (ii) favorecer a un accionista en particular.
- Establece que las personas que se encuentren en una situación de conflicto de interés deberán actuar de buena fe y de manera leal hacia la Sociedad, sus accionistas y sus propios intereses. De esa manera, quien se encuentre en una situación de conflicto de interés (i) no deberá actuar en su propio interés a costa de la Sociedad o en interés de un accionista concreto en detrimento del resto, (ii) no deberá participar en las decisiones que puedan afectar a otras personas o entidades con quien dicha persona pueda tener un conflicto de intereses, y (iii) comunicará al consejo de administración cualquier conflicto de intereses real o potencial.

Sin perjuicio de la obligación de las Personas Sujetas de cumplir lo dispuesto en el Reglamento Interno de Conducta, las personas a las que éste sea de aplicación, en función de su relación profesional con determinadas sociedades del Grupo N+1 Dinamia que prestan servicios de inversión o gestión de instituciones y entidades de inversión colectiva, podrán estar también sujetas al reglamento interno de conducta específico de dichas sociedades.

### **21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes**

Todas las acciones de N+1 Dinamia actualmente en circulación, por ser éstas en su totalidad acciones ordinarias y pertenecientes a una única clase y serie, otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los plenos derechos económicos y políticos inherentes a las mismas, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales de N+1 Dinamia. Dichos derechos son los que se detallan en el apartado 4.5 (“Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos”) de la Nota sobre las Acciones que forma parte integrante del presente Folleto.

### **21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley**

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones en que se divide el capital social de N+1 Dinamia requerirá la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas. Los estatutos sociales de N+1 Dinamia no recogen especialidad alguna en este particular respecto de lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital.

### **21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión**

El procedimiento para la convocatoria de las juntas generales y ordinarias y extraordinarias de accionistas de la Sociedad se regula en la Ley de Sociedades de Capital, en los estatutos sociales de N+1 Dinamia, así como en el reglamento de la junta general de accionistas, aprobado por N+1 Dinamia, el 29 de abril de 2015 (el “**Reglamento de la Junta**”).

La junta general se reunirá dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio social para, en su caso, aprobar la gestión social, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día. Toda reunión de la Junta General que no sea la prevista anteriormente tendrá la consideración de junta general extraordinaria.

De conformidad con lo dispuesto en los estatutos sociales y en el Reglamento de la Junta serán convocadas con la antelación y con los requisitos establecidos en la legislación aplicable.

Si las juntas generales de accionistas no fuesen convocadas dentro de los supuestos previstos legal o estatutariamente, podrán ser convocadas a solicitud de cualquier accionista, por el juez de lo mercantil del domicilio social, previa audiencia del consejo de administración.

La junta general de accionistas no podrá deliberar ni decidir sobre asuntos que no estén comprendidos en el orden del día de la convocatoria, salvo previsión legal en otro sentido.

La difusión del anuncio de la convocatoria se hará, al menos, con un (1) mes de antelación a la fecha fijada para la celebración de la junta general de accionistas, salvo en aquellos supuestos en los que la legislación aplicable establezca un plazo de convocatoria diferente.

El anuncio de la convocatoria deberá contener todas las menciones exigidas por la legislación aplicable, según el caso, y contendrá en todo caso:

- Lugar, fecha y hora de la reunión en primera y, en su caso, segunda convocatoria, debiendo mediar entre la primera y la segunda reunión, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.
- El orden del día de la Junta, redactado con claridad y precisión, que comprenderá los asuntos que han de tratarse en la reunión.
- Los requisitos exigidos para poder asistir a la Junta y los medios de acreditarlos ante la Sociedad, así como la fecha en la que el accionista deberá tener registradas a su nombre las acciones para poder participar y votar en la Junta General.
- El lugar y la forma en que puede obtenerse el texto completo de los documentos y propuestas de acuerdo y la dirección de la página web de la Sociedad en la que estará disponible la información.
- El derecho de los accionistas de hacerse representar en la Junta por otra persona, aunque ésta no sea accionista, y los requisitos y procedimientos para ejercer este derecho, incluyendo el derecho a incluir puntos en el orden del día y a presentar propuestas de acuerdo, así como el plazo de ejercicio de ese derecho.
- El derecho de información que asiste a los accionistas y la forma de ejercerlo.
- Información sobre el sistema para la emisión del voto por representación, los formularios, que deben utilizarse para la delegación de voto y los medios que deben emplearse para que la Sociedad pueda aceptar una notificación por vía electrónica de las representaciones conferidas, así como los procedimientos establecidos para la emisión del voto a distancia, ya sea por correo o por medios electrónicos.

Los accionistas que representen, al menos, el tres por ciento (3%) del capital social, podrán:

- Solicitar en la forma prevista por la ley la convocatoria de la junta general expresando en la solicitud los asuntos que deban tratarse.
- Solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general ordinaria incluyendo uno o más puntos en el orden del día de la convocatoria, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada.
- Presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta general de accionistas convocada. La Sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que, en su caso, se adjunta entre el resto de accionistas, de conformidad con lo dispuesto en la legislación aplicable, los estatutos sociales y el Reglamento de la Junta.

La Sociedad cumplirá con las obligaciones de información legalmente establecidas a favor de los accionistas a través de su página web corporativa, sin perjuicio de poder utilizar cualquier otro medio al efecto y sin menoscabo del derecho de los accionistas a solicitar la información en forma escrita, de acuerdo con la legislación aplicable.

Desde el mismo día de publicación de la convocatoria de la junta general de accionistas y hasta el quinto día anterior, inclusive, al previsto para su celebración en primera convocatoria, los accionistas podrán solicitar por escrito informaciones o aclaraciones que estimen precisas o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. Además, con la misma antelación y forma, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general y acerca del informe de auditor.

Todas estas solicitudes de información podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social o mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal u otros medios de comunicación electrónica o telemática a distancia dirigidos a la dirección que especifique el correspondiente anuncio de convocatoria. Serán admitidos como tales aquellos en los que el documento en cuya virtud se solicite la información incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el solicitante u otros mecanismos que, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere el consejo de administración que reúnen adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de información.

Cualquiera que sea el medio que se emplee para la emisión de las solicitudes de información, la petición del accionista deberá incluir su nombre y apellidos, acreditando las acciones de las que sea titular, con objeto de que esta información sea cotejada con la relación de accionistas y el número de acciones a su nombre facilitados por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear) para la junta general de accionistas de que se trate. Corresponderá al accionista la prueba del envío de la solicitud a la Sociedad en forma y plazo.

Cuando la junta general de accionistas haya de tratar la modificación de los estatutos sociales, en el anuncio de convocatoria, además de las menciones que en cada caso exige la ley, se hará constar el derecho que corresponde a todos los accionistas de examinar en el domicilio social el texto íntegro de la modificación propuesta y del informe sobre la misma y de pedir la entrega o el envío gratuito de dichos documentos.

Desde la fecha de publicación del anuncio de convocatoria y hasta el día de celebración de la correspondiente junta general de accionistas, la página web corporativa de la Sociedad publicará ininterrumpidamente aquella información que se estime conveniente para facilitar la asistencia de los accionistas a la junta general y su participación en ella, incluyendo, cuando menos, la siguiente:

- El texto íntegro del anuncio de la convocatoria.
- El número total de acciones y derecho de voto en la fecha de la convocatoria.
- Los documentos que deben ser objeto de presentación a la junta general y, en particular, los informes de administradores, auditores y expertos independientes.
- Los textos completos de las propuestas de acuerdo sobre todos y cada uno de los puntos del orden del día o, en relación con aquellos puntos de carácter meramente informativo, un informe de los órganos competentes comentando cada uno de dichos puntos. A medida que se reciban, se incluirán también las propuestas de acuerdo presentadas por los accionistas.

- Cuando exista, el complemento de la convocatoria, desde la fecha de su publicación, el texto de las propuestas y justificaciones facilitadas a la Sociedad y a las que dicho complemento se refiera.
- En el caso de nombramiento, ratificación o reelección de miembros del consejo de administración, la identidad, el currículum y la categoría a la que pertenezca cada uno de ellos, así como las propuestas e informes preceptivos para dicho nombramiento, ratificación o reelección. Si se tratase de persona jurídica, la información deberá incluir la correspondiente a la persona física que se vaya a nombrar para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo.
- Los medios de comunicación a distancia que, de conformidad con la ley y los estatutos sociales, pueden utilizar los accionistas para hacer efectivo sus derechos de representación, voto, y en su caso, asistencia, así como los requisitos, plazos y procedimientos establecidos para su utilización, y en particular, los formularios que deberán utilizarse para el voto por representación y a distancia, salvo cuando sean enviados directamente por la Sociedad a cada accionista. En el caso de que no puedan publicarse en la página web por causas técnicas, la Sociedad deberá indicar en la página web cómo obtener los formularios en papel, que deberá enviar a todo accionista que lo solicite

En todos los supuestos en que la legislación aplicable así lo exija, se pondrá a disposición de los accionistas la información y documentación adicional que sea preceptiva.

Los consejeros estarán obligados a facilitar la información solicitada conforme al apartado anterior en la forma y dentro de los plazos previstos por la legislación aplicable, salvo en los casos en que, a juicio del presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique el interés social. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos un veinticinco por ciento (25%) del capital social.

La información o aclaración solicitada será facilitada por el presidente de la junta general de accionistas o, en su caso y por indicación de éste, por el presidente de cualquiera de las comisiones del consejo de administración, el secretario de la junta general de accionistas, un consejero o, si resultara conveniente, por cualquier empleado de la Sociedad, el auditor de cuentas o cualquier otra persona que designe el presidente de la junta general de accionistas.

La Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para incorporar a su página web corporativa, desde la fecha de anuncio de convocatoria, una versión en inglés de la información y de los principales documentos relacionados con la junta general de accionistas para facilitar su asistencia y participación. En el supuesto de que se llevara a efecto dicha incorporación a la página web corporativa, prevalecerá, en caso de existir cualquier discrepancia, la versión en español de los referidos documentos.

El consejo de administración valorará la conveniencia de poner a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria, cualquier información adicional que contribuya a mejorar su conocimiento de la forma de ejercitar sus derechos en relación con la junta general y de los asuntos a tratar en la misma.

Con ocasión de la convocatoria de cada junta general de accionistas, el consejo de administración podrá aprobar y poner a disposición de los accionistas una guía del accionistas en la que se

sistematicen, desarrollen, adapten y concentren las previsiones de los estatutos sociales y el del Reglamento de la Junta sobre la celebración de la junta general de accionistas y los derechos de los accionistas vinculados a la misma, en el marco del interés social, así como, en su caso, un modelo de tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia.

Conforme a lo previsto en la legislación vigente, con ocasión de la convocatoria de la junta general de accionistas se habilitará en la página web corporativa de la Sociedad un foro electrónico de accionistas. El uso del foro electrónico de accionistas se ajustará a su finalidad legal y a las garantías y reglas de funcionamiento establecidas por la Sociedad, pudiendo acceder al mismo los accionistas o agrupaciones de accionistas que se hallen debidamente habilitados.

La junta general de accionistas decidirá sobre los asuntos atribuidos a la misma por la legislación aplicable, por los estatutos sociales o por el Reglamento de la Junta, y en especial acerca de los siguientes:

- (i) Nombramiento, reelección y separación de los administradores.
- (ii) Nombramiento, reelección y separación de los auditores de cuentas.
- (iii) Aprobación de la gestión social y, en su caso, de las cuentas individuales y consolidadas del ejercicio precedente, y de la aplicación del resultado.
- (iv) Aumento y reducción del capital social delegando, en su caso, en el consejo de administración, dentro de los plazos previstos por la ley, la facultad de señalar la fecha o fechas de su ejecución, quien podrá hacer uso en todo o en parte de dicha delegación, o incluso abstenerse de ejecutarla en consideración a las condiciones del mercado, de la propia Sociedad o de algún hecho o acontecimiento de especial relevancia que justifiquen a su juicio tal decisión, dando cuenta de ello a la primera junta general de accionistas que se celebrara una vez concluido el plazo otorgado para su ejecución.
- (v) También podrá delegar en el consejo de administración la facultad de aumentar el capital social en los términos del artículo 297 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital.
- (vi) Supresión o limitación del derecho de suscripción preferente, sin perjuicio de la posibilidad de delegación en el consejo de administración en los términos previstos en la ley.
- (vii) Emisión de bonos u obligaciones, y delegación en el consejo de administración de la facultad de emitir obligaciones o bonos, convertibles o no, en los términos previstos en la ley.
- (viii) Modificación de los estatutos sociales.
- (ix) Disolución, fusión, escisión, cesión global de activo y pasivo, transformación de la Sociedad y el traslado del domicilio al extranjero.
- (x) Aprobación y modificación del presente Reglamento de la Junta General.
- (xi) Aprobación de la política de remuneraciones del consejo de administración al menos cada tres años.
- (xii) Decisión acerca de la aplicación de sistemas de retribución consistentes en la entrega de acciones o de derechos sobre ellas, así como de cualquier otro sistema de retribución que

esté referenciado al valor de las acciones, cuando los beneficiarios de tales sistemas de retribución sean administradores.

- (xiii) Votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, del informe anual sobre las remuneraciones de los consejeros con los contenidos que establezca la normativa vigente.
- (xiv) Adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.
- (xv) Transferencia a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia Sociedad, aunque esta mantenga el pleno dominio de aquellas.
- (xvi) Aprobación de operaciones cuyo efecto sea equivalente a la liquidación de la Sociedad.
- (xvii) Decisión sobre cualquier asunto que determine la ley o los Estatutos Sociales o que le sea sometido por el consejo de administración o por los accionistas, según lo previsto en la ley.

La junta general de accionistas resolverá también, sobre cualquier otro asunto que sea sometido a su decisión por el consejo de administración o por los accionistas en los casos previstos en la ley o que sea de su competencia conforme a la legislación aplicable o a los estatutos sociales.

#### **21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor**

No existen disposiciones estatutarias ni en reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de N+1 Dinamia.

#### **21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista**

No existe disposición en los estatutos sociales de N+1 Dinamia por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea, así como en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la citada Ley del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado en relación con operaciones sobre acciones, derivados u otros instrumentos financieros de los administradores y altos directivos.

#### **21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley**

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de N+1 Dinamia, así como de los respectivos derechos de las acciones de las mismas, se rigen por lo dispuesto en la Ley de

Sociedades de Capital, no estableciendo los estatutos sociales de N+1 Dinamia condición especial alguna al respecto.

## **22 CONTRATOS RELEVANTES**

Al margen de los contratos propios de su negocio ordinario, de los contratos de financiación descritos detalladamente en el apartado 10 del Documento de Registro y de los contratos que se indican a continuación, N+1 Dinamia no tiene ningún otro contrato relevante.

Los contratos relevantes de la Sociedad pueden clasificarse en función de la rama de actividad en la que son suscritos. Teniendo en cuenta esta clasificación, los principales contratos de la Sociedad son:

### **22.1 Contratos de Gestión**

El área de gestión es una de las tres líneas principales de negocio de la Sociedad, la cual es desarrollada por las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva o entidades de inversión colectiva de tipo cerrado integradas en el Grupo N+1. Así, cabe destacar por su especial relevancia para el grupo y la recurrencia de sus ingresos los siguientes contratos de gestión:

#### **22.1.1 Contrato de gestión de N+1 PEF II**

N+1 PEF II es un complejo inversor integrado por tres entidades de capital riesgo que funcionan como un único fondo de capital riesgo invirtiendo y desinvirtiendo en las mismas compañías participadas en proporción a sus respectivos patrimonios. La gestora de N+1 PEF II es N+1 Capital Privado. La duración del contrato de gestión coincide con la duración prevista de N+1 PEF II (es decir, abril de 2018) pudiéndose prorrogar por dos periodos adicionales de un año cada uno en caso de que se den determinadas circunstancias.

Actualmente y hasta la extinción del referido contrato, la comisión de gestión fija anual percibida por N+1 Dinamia es del 2% sobre el precio de adquisición de las participadas en cartera no desinvertidas.

N+1 PEF II mantiene suscrito a su vez un contrato de coinversión con N+1 Dinamia, en virtud del cual las desinversiones de las participadas en las que ambas entidades se encuentran invertidas se realizarán simultáneamente y en los mismos términos y condiciones.

#### **22.1.2 Contrato de gestión de SBF III**

SBF III es un complejo inversor integrado por tres fondos de capital riesgo que funcionan como un único fondo invirtiendo y desinvirtiendo en las mismas compañías participadas en proporción a sus respectivos patrimonios. La gestora de SBF III es Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A. La duración del contrato de gestión coincide con la duración prevista de SBF III (es decir, enero de 2018) pudiéndose prorrogar por dos periodos adicionales de un año cada uno en caso de que se den determinadas circunstancias.

Actualmente y hasta la extinción del referido contrato, la comisión de gestión fija anual percibida por N+1 Dinamia es del 1,5% sobre la valoración semestral del referido fondo.

#### **22.1.3 Contrato de gestión de EQMC**

EQMC es una sociedad de inversión de nacionalidad irlandesa autorizada conforme a la Directiva 61/2011 de Gestores de Fondos de Inversión Alternativa que ha encomendado la gestión de sus activos a N+1 Asset Management.

EQMC es una sociedad abierta de duración indefinida. De conformidad con el contrato de gestión, la comisión de gestión anual fija percibida actualmente por N+1 Asset Management es del 1,6% calculada sobre el valor neto de los activos (*Net Asset Value*) de EQMC.

#### **22.1.4 Contrato de gestión de QMC II**

QMC II es un fondo integrado por dos vehículos de inversión, un fondo de inversión libre español y la cartera de una sociedad de responsabilidad limitada, que coinvierten conjuntamente en proporción a sus respectivos patrimonios.

QMC II cuenta con diversas clases de participaciones, en función del importe de inversión comprometido por los partícipes. Los términos y condiciones de QMC II pueden consultarse en su folleto informativo registrado en la CNMV.

### **22.2 Contratos tipo de asesoramiento financiero**

Como consecuencia del desarrollo de la actividad de asesoramiento financiero en operaciones corporativas (*corporate finance*) las distintas filiales del Grupo N+1 mantienen suscritos diversos contratos de prestación de servicios de asesoramiento financiero, sin que deba destacarse ninguno de ellos especialmente por su relevancia. No obstante, es importante destacar que los términos y condiciones bajo los cuales se prestan dichos servicios están homogeneizados en un mismo contrato tipo, sin perjuicio de las especialidades que puedan pactarse en cada caso sobre cuestiones tales como el alcance de los servicios, condiciones económicas y duración, atendiendo a las circunstancias especiales de cada caso.

Por regla general la prestación de tales servicios se realiza sobre la base de un contrato de duración indefinida pudiendo resolverse por ambas partes en cualquier momento con un preaviso de 15 días.

El esquema retributivo en contraprestación de los referidos servicios prestados por las sociedades del Grupo N+1 Dinamia consiste por regla general en una retribución fija de devengo mensual, y una retribución variable vinculada al éxito de la transacción sobre la que se esté prestando el asesoramiento.

El referido contrato contiene una cláusula de indemnidad a favor de la sociedad de N+1 Dinamia, en virtud de la cual el cliente se obliga a mantener a la prestadora de los servicios indemne de cualquier daño o perjuicios sufridos como consecuencia de la ejecución del acuerdo, salvo que tales daños o perjuicios provengan de una actuación dolosa o gravemente negligente de N+1.

## **23 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1 Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus calificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro**

El informe de opinión de experto independiente de 25 de marzo de 2015, designado por el Registro Mercantil, sobre la equidad de la ecuación de canje propuestas en el Proyecto de Fusión, fue llevado a cabo por Ernst and Young, S.L., con domicilio en Torre Picasso, Plaza de Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid, España.

La opinión de razonabilidad (*fairness opinión*), sobre la razonabilidad para Dinamia, desde un punto de vista financiero, de la ecuación de canje propuesta en el Proyecto de Fusión, fue realizado por Banco Santander, S.A., con domicilio en Paseo de Pereda, 9-12, 39004 Santander, Cantabria, España.

**23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

La información de terceros descrita en el apartado anterior se ha reproducido con exactitud y, en la medida en que N+1 Dinamia tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por dichos terceros, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuera inexacta o engañosa.

## 24 DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Durante el periodo de validez de la Información sobre el emisor del presente Folleto, pueden inspeccionarse en los lugares que se indican a continuación los siguientes documentos:

(i) Estatutos, Reglamentos y Escritura de Constitución de la Sociedad

Según lo indicado en el apartado 21.2.1 anterior, los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los mercados de valores de N+1 Dinamia están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Madrid, calle Padilla número 17.

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General y el Reglamento del Consejo de Administración, una vez hayan entrado en vigor y queden inscritos, podrán ser consultados, asimismo, en el Registro Mercantil de Madrid. Adicionalmente, los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los mercados de valores de N+1 Dinamia pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad ([www.nplusone.com](http://www.nplusone.com)).

(ii) Informes, cartas y otros documentos, información financiera histórica, evaluaciones y declaraciones elaboradas por cualquier experto a petición del emisor, que estén incluidos en parte o mencionados en el Documento de Registro

Los informes mencionados en el apartado 23.1 anterior pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Padilla número 17 así como en la página web de la Sociedad ([www.nplusone.com](http://www.nplusone.com)).

(iii) La información financiera histórica de la Sociedad para cada uno de los tres ejercicios anteriores a la publicación del Folleto

La información financiera histórica de N+1 Dinamia consistente en las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de N+1 y las cuentas individuales auditadas de Dinamia correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 están a disposición del público y pueden ser consultadas en el domicilio social de la Sociedad, sito en Madrid, calle Padilla número 17, y en el Registro Mercantil de Madrid, así como en la página web de la Sociedad ([www.nplusone.com](http://www.nplusone.com)) y en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

## **25 INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES**

El apartado 7.2 del presente Documento de Registro incluye información sobre las participaciones accionariales de N+1 Dinamia en el capital de otras sociedades que forman parte de su perímetro de consolidación.

## **IV MÓDULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 E ABRIL DE 2004)**

### **1 OBJETIVO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA**

La información relativa a este apartado se encuentra en el Apéndice Pro-Forma.

### **2 DESCRIPCIÓN DE LA FUSIÓN DE N+1 Y DINAMIA**

La información relativa a este apartado se encuentra en el Apéndice Pro-Forma.

### **3 OPERACIONES PREVIAS A LA FUSIÓN**

La información relativa a este apartado se encuentra en el Apéndice Pro-Forma.

### **4 FUENTES DE INFORMACIÓN PARA LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA**

La información relativa a este apartado se encuentra en el Apéndice Pro-Forma.

### **5 HIPÓTESIS EMPLEADAS**

La información relativa a este apartado se encuentra en el Apéndice Pro-Forma.

### **6 AJUSTES PRO-FORMA**

La información relativa a este apartado se encuentra en el Apéndice Pro-Forma.

### **7 OPINIÓN DEL AUDITOR**

A continuación se transcribe la opinión del auditor Deloitte, S.L. incluida en el informe especial que emitió con fecha 22 de julio de 2015 según lo dispuesto en el Anexo II del Reglamento CE número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004 sobre la información financiera pro-forma relativo a la fusión entre Dinamia y N+1, sobre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014:

*“La información financiera consolidada pro-forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de los criterios utilizados y de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de Nmás1 Dinamia, S.A.*

*Los criterios contables utilizados por los Administradores de Nmás1 Dinamia, S.A. en la compilación de la información financiera consolidada pro-forma adjunta son consistentes con los criterios y políticas contables utilizadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas de N Más Uno IBG, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2014”.*

## V NOTA SOBRE LAS ACCIONES

### 1 PERSONAS RESPONSABLES

**1.1 Todas las personas responsables de la información que figura en la nota sobre las acciones y, según el caso, de ciertas partes de la misma, indicando, en este caso, las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.**

D. Santiago Eguidazu Mayor, en su condición de Presidente y Consejero Delegado de N+1 Dinamia; D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero, en su condición de Director General de la Sociedad; y D. Francisco Albella Amigo, en su condición de Director del Departamento Jurídico de la misma y D. Federico Pastor Arnauda, en su condición de Presidente de Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C, S.A.; los cuatro en nombre y representación de Nmás1 Dinamia, S.A. ("**N+1 Dinamia**" o la "**Sociedad**"), entidad domiciliada en Madrid, calle Padilla número 17 y con número de identificación fiscal A-81.862.724, y especialmente autorizados al efecto en virtud del acuerdo adoptado por el consejo de administración de N+1 Dinamia de fecha 22 de julio de 2015, asumen, en nombre de N+1 Dinamia, la responsabilidad de la totalidad de la información contenida en la nota sobre las acciones (la "**Nota sobre las Acciones**").

La información contenida en la Nota sobre las Acciones ha sido redactada de conformidad con lo dispuesto en el Anexo III del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

**1.2 Declaración de los responsables de la nota sobre las acciones que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.**

D. Santiago Eguidazu Mayor, D. Francisco Ignacio de Cáceres Cabrero, D. Francisco Albella Amigo y D. Federico Pastor Arnauda, como responsables de la presente Nota sobre las Acciones, y en los términos del apartado 1.1 anterior, aseguran, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en la misma es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión material que pudiera afectar de modo relevante a su contenido.

## **2 FACTORES DE RIESGO**

Véase la sección II – “Factores de Riesgo” del presente Folleto.

### **3 INFORMACIÓN ESENCIAL**

#### **3.1 Declaración sobre el capital circulante**

**Declaración por el emisor de que, en su opinión, el capital circulante es suficiente para los actuales requisitos del emisor o, si no lo es, cómo se propone obtener el capital circulante adicional que necesita**

Con la información disponible hasta la fecha, N+1 Dinamia considera que el capital circulante del que dispone N+1 Dinamia es suficiente para cubrir las necesidades de negocio previstas para N+1 Dinamia por los próximos 12 meses.

#### **3.2 Capitalización y endeudamiento**

**Se proporcionará una declaración de la capitalización y del endeudamiento (distinguiendo entre endeudamiento garantizado y no garantizado, endeudamiento asegurado y no asegurado) relativa a una fecha no anterior a 90 días de la fecha del documento. El endeudamiento también incluye el endeudamiento indirecto y contingente**

A la fecha del presente Folleto N+1 Dinamia cuenta con una cifra de capital de 101,0 millones de euros y no tiene endeudamiento financiero, más allá de los pasivos circulantes.

De acuerdo con una estimación interna, el coeficiente de solvencia, calculado como recursos propios computables entre activos ponderados por riesgo, asciende a 33,84%.

El reglamento 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, establece un coeficiente mínimo de solvencia del 8%.

**Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la admisión a negociación. Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés**

N+1 Dinamia desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo en relación con la admisión a negociación.

#### **3.3 Motivos de la oferta y destinos de los ingresos**

La admisión a negociación de las acciones de N+1 Dinamia tiene por finalidad dar cumplimiento a lo aprobado por la junta general ordinaria de Dinamia celebrada el 29 de abril de 2015, la cual ajustándose a lo previsto en el proyecto común de fusión, acordó solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones emitidas como consecuencia de la fusión por absorción de N más Uno IBG, S.A. (“N+1”) por Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. (“Dinamia”) (la “Fusión”) en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), las cuales serán entregadas a los antiguos socios de N+1 en canje por sus participaciones en dicha entidad.

## **4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN**

### **4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores admitidos a cotización, con el código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor**

Los valores objeto de admisión a negociación son diecisiete millones trescientas noventa mil novecientos ochenta y cuatro (17.390.984) acciones, de tres euros (3 €) de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas, representativas del 51,65% del capital social de N+1 Dinamia y que atribuyen a sus titulares plenos derechos políticos y económicos.

Las acciones se han emitido en el seno de la Fusión para atender la ecuación de canje. Cabe mencionar que no todas las acciones aportadas por Dinamia en el seno de la Fusión fueron acciones de nueva emisión, así, de las 21.504.158 acciones aportadas por Dinamia (i) 4.113.174 fueron acciones propias de la propia Dinamia (52.818 acciones que Dinamia mantenía en autocartera en la fecha del acuerdo de fusión y 4.060.356 acciones que adquirió en virtud del derecho de separación) y 17.390.984 fueron acciones de nueva emisión.

El código ISIN de las acciones objeto de admisión a negociación es ES0126501016.

### **4.2 Legislación según la cual se han creado los valores**

Las acciones de N+1 Dinamia se rigen por lo dispuesto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**"), aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "**Ley del Mercado de Valores**") y de sus respectivas normativas de desarrollo.

### **4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones**

Las acciones de N+1 Dinamia están representadas por medio de anotaciones en cuenta e inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (Iberclear) con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid, y de sus entidades participantes autorizadas.

### **4.4 Divisa de la emisión de los valores**

Las acciones de N+1 Dinamia están denominadas en euros.

### **4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos**

Las acciones objeto de admisión a negociación son acciones ordinarias representativas del 51,65% del capital social de N+1 Dinamia, integrantes de una única clase y serie, no existiendo otro tipo de acciones de N+1 Dinamia.

Todas las acciones de N+1 Dinamia atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales.

#### **4.5.1 Derechos de dividendos**

- (i) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las nuevas acciones emitidas por N+1 Dinamia como consecuencia del aumento de capital social para atender al canje derivado de la Fusión dan derecho a participar en las ganancias sociales desde aquella fecha en que sean emitidas o entregadas.

- (ii) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será N+1 Dinamia.

- (iii) Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

N+1 Dinamia no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que puedan ser de aplicación, tal como se describe en el apartado 4.11 de la presente Nota sobre las Acciones.

- (iv) Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las acciones objeto de admisión a negociación, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no otorgan derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de las acciones de N+1 Dinamia surgirá únicamente a partir del momento en que la junta general de accionistas o, en su caso, el consejo de administración de N+1 Dinamia acuerde un reparto de ganancias sociales.

#### **4.5.2 Derechos de información**

Las acciones de N+1 Dinamia confieren a sus titulares el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 93.d) de la Ley de Sociedades de Capital y, con carácter particular, en los artículos 197 y 520 del mismo texto legal. Gozan, asimismo, de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción de capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones, convertibles o no en acciones, transformación, fusión, escisión, disolución y liquidación de N+1 Dinamia y otros actos u operaciones societarias.

#### **4.5.3 Derechos de asistencia, voto e impugnación de acuerdos sociales**

Las acciones objeto de admisión a negociación confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la junta general de accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que las restantes acciones de N+1 Dinamia, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales de N+1 Dinamia.

Las condiciones de asistencia a las juntas generales de N+1 Dinamia se encuentran recogidas en los estatutos sociales y en el reglamento de la junta general, los cuales fueron aprobados por la junta general con fecha 29 de abril de 2015.

En particular, de conformidad con lo establecido en el artículo 8 y siguientes de los estatutos sociales y el artículo 10 del reglamento de la junta general de accionistas de N+1 Dinamia, podrán asistir a las juntas generales de accionistas todos los accionistas que sean titulares de acciones, cualquiera que sea su número, siempre y cuando sus acciones consten inscritas en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta de alguna de las entidades participantes autorizadas en Iberclear con cinco días de antelación a la celebración de la junta. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia facilitada por las mencionadas entidades participantes o del documento que conforme a derecho les acredite como accionistas.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, sea o no accionista, en la forma prevista en los estatutos sociales y en el reglamento de la junta general.

#### **4.5.4 Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase**

Todas las acciones de N+1 Dinamia confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308 (régimen general), 504 a 506 (régimen de las sociedades anónimas cotizadas) y 417 (régimen de las obligaciones convertible) de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de N+1 Dinamia confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

#### **4.5.5 Derecho de participación en los beneficios del emisor**

Las acciones objeto de admisión a negociación confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales del Emisor en las mismas condiciones que las restantes acciones de N+1 Dinamia.

#### **4.5.6 Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación**

Las acciones de N+1 Dinamia confieren a sus titulares el derecho a participar, en caso de liquidación de N+1 Dinamia, en el remanente del haber social una vez satisfecho o consignado el importe de las deudas de N+1 Dinamia.

#### **4.5.7 Cláusulas de amortización**

No aplicable.

#### **4.5.8 Cláusulas de canje**

No aplicable.

#### **4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos**

No aplicable.

#### **4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores**

Se prevé que la admisión a negociación de las nuevas acciones de N+1 Dinamia emitidas con ocasión de la Fusión tenga lugar en un plazo máximo de 30 días hábiles desde la fecha de registro del presente Folleto.

#### **4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores**

En los estatutos sociales de Dinamia N+1 no existe ninguna restricción a la libre transmisibilidad de las acciones.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 69 de la Ley del Mercado de Valores y 45 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, la adquisición de acciones de N+1 Dinamia que implique (i) la adquisición indirecta de una participación significativa (esto es del 10%) o (ii) el incremento de la ya poseída cuando se supere el 20%, 30% o 50% del capital o derechos de voto, respectivamente, de las empresas de servicios de inversión o sociedades gestoras filiales de N+1 Dinamia, requieren la previa obtención de la no oposición de la CNMV.

#### **4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores**

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley del Mercado de Valores, y en su normativa de desarrollo, especialmente en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen jurídico de las ofertas públicas de adquisición de valores.

#### **4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y del actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado**

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de N+1 Dinamia.

#### **4.11 Por lo que se refiere al país de domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a cotización:**

#### 4.11.1 Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación de la presente Nota sobre las Acciones, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los valores que se ofrecen.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, alguno de los cuales (por ejemplo, entidades financieras, instituciones de inversión colectiva, cooperativas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los distintos regímenes tributarios forales que actualmente se encuentran en vigor en España ni la normativa aprobada por las distintas comunidades autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas.

Por tanto, se aconseja a los accionistas que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores habrán de estar atentos a los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación puedan sufrir en el futuro, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

- *Imposición indirecta derivada de la titularidad y transmisión de valores*

La suscripción, adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de los valores está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

- *Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de valores*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los accionistas, que sean los beneficiarios efectivos de los valores de N+1 Dinamia, y que sean tanto residentes en territorio español, como no residentes contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“**IRNR**”) que actúen a través de establecimiento permanente (“**EP**”) en España, así como a los accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”) de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del IRNR (“**Ley del IRNR**”). Adicionalmente, la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre de IRPF, la Ley del IRNR, y otras normas tributarias (“**Ley 26/2014**”) establece la posibilidad de que opten por esta opción los residentes en países del Espacio Económico Europeo (“**EEE**”) con los que exista un intercambio de información tributaria en los términos previstos en el apartado 4 de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal.

Se considerarán accionistas residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición firmados por España (“**Convenios**”), las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (“**Ley del IS**”) y las personas físicas que tengan su residencia habitual en

España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF (“**Ley del IRPF**”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales (en los términos del artículo 10.1 de la Ley del IRPF). Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar con arreglo a las normas del IRNR durante el periodo en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes que se cumplan los requisitos previstos al efecto (artículo 93 de la Ley del IRPF). Respecto a este punto, merece señalar que el traslado a territorio español debe estar motivado por una relación laboral con un empleador establecido en España, o cuando el desplazamiento sea ordenado por el empleador y exista una carta de desplazamiento de este. La Ley 26/2014 establece, adicionalmente, la posibilidad de ejercer esta opción en el caso en que el traslado a territorio español, venga motivado por la adquisición de la condición de administrador de una entidad establecida en España que no tenga la condición de entidad vinculada en los términos previstos en el artículo 18 de la Ley del IS, es decir, cuando tenga una participación en dicha entidad inferior al 25%.

#### Personas físicas

##### (i) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

###### *Rendimientos del capital mobiliario*

De conformidad con lo establecido en el artículo 25 de la Ley del IRPF los dividendos, primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre los valores y, en general, las participaciones en los beneficios de N+1 Dinamia así como cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista de N+1 Dinamia, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones de N+1 Dinamia, conforme a lo previsto en el artículo 26 de la Ley del IRPF, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de los valores ofertados se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose del siguiente modo: (i) en 2015, al tipo impositivo del 19,5% hasta 6.000 euros, al 21.5% desde 6.000,01 euros hasta 50.000 euros, y al 23.5% de 50.000,01 euros en adelante; (ii) en 2016 y siguientes ejercicios, 19% hasta 6.000 euros, 21% desde 6.000,01 euros hasta 50.000 euros, y 23% de 50.000,01 euros en adelante.

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención a cuenta del IRPF (sobre el importe íntegro del beneficio distribuido). El tipo de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos del capital mobiliario será del 19,5% en el ejercicio 2015<sup>9</sup>, y del 19% en el ejercicio

<sup>9</sup> Aplicable desde 12 de julio de 2015. Para obligaciones de retención que hubieran nacido con anterioridad a dicha fecha, el tipo de retención es del 20%.

2016. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la Ley del IRPF.

#### *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de los valores, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará como la diferencia entre su valor de adquisición y el valor de transmisión, determinado por su cotización en la fecha de transmisión o por el valor pactado cuando sea superior a la cotización (artículo 37.1.a) de la Ley de IRPF).

Cuando existan valores homogéneos, para determinar el valor de adquisición y la alteración patrimonial en el IRPF, se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementa o minorará, respectivamente, en el importe de los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones satisfechos por el adquirente o el transmitente, respectivamente.

Determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de las acciones de N+1 Dinamia no se computan como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integran a medida que se transmitan los valores que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las acciones de N+1 Dinamia, se integran y compensan (con limitaciones) en la base imponible del ahorro del período impositivo en que tenga lugar la alteración patrimonial. La base imponible del ahorro se grava del siguiente modo: (i) en 2015, al tipo impositivo del 19,5% hasta 6.000 euros, al 21,5% desde 6.000,01 euros hasta 50.000 euros, y al 23,5% desde 50.000,01 euros en adelante; (ii) en 2016 y siguientes ejercicios, 19% hasta 6.000 euros, 21% desde 6.000,01 euros hasta 50.000 euros, y 23% de 50.000,01 euros en adelante.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones de N+1 Dinamia no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

Adicionalmente, hasta 31 de diciembre de 2016, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente sobre las acciones de N+1 Dinamia no constituye renta sino que minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismo procedan, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial del ejercicio en que se haya producido la transmisión de los derechos, no estando sometidos a retención a cuenta del IRPF.

A partir de 1 de enero de 2017, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las acciones se considerará directamente ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en el que se produzca la transmisión. Este importe estará sujeto a retención a cuenta de IRPF por la entidad depositaria y, en su defecto, el intermediario financiero o el fedatario público que haya intervenido en la transmisión.

(ii) Impuesto sobre el Patrimonio

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”), regulado por la Ley 19/1991, de 6 de junio (“**Ley del IP**”).

El IP venía gozando de una bonificación sobre la cuota íntegra del 100% desde el 1 de enero de 2008 como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 4/2008, de 23 de diciembre.

El Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, restableció el IP con carácter temporal al suprimir dicha bonificación del 100% con efectos para los periodos 2011 y 2012. Adicionalmente la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, mantuvo dicha eliminación de la bonificación para los ejercicios 2013 y 2014.

La Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos General del Estado para 2015 procede a prorrogar la exigencia de su gravamen en el ejercicio 2015, restableciendo la bonificación del 100% para sujetos pasivos por obligación personal o real de contribuir con efectos desde el 1 de enero de 2016.

Describimos a continuación muy brevemente este impuesto.

*Inversores personas físicas residentes en España*

Las personas físicas residentes en España están sometidas al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados sus bienes o puedan ejercitarse sus derechos, siempre que el valor del mismo supere los 700.000 euros. No están obligados a presentar declaración de IP las personas físicas residentes en España cuyos bienes y derechos no excedan de 2.000.000 euros y su cuota tributaria de IP no resulte a ingresar.

De conformidad con lo anterior, los inversores personas físicas residentes en España que tengan obligación de presentar IP deberán declarar acciones de N+1 Dinamia atendiendo a las normas del IP. Dichas acciones, junto con el resto del patrimonio neto del contribuyente, una vez computado el mínimo exento y deducidas las cargas y gravámenes pertinentes y las deudas u obligaciones del sujeto pasivo y practicadas las reducciones y deducciones aplicables, tributarán, en su caso, a un tipo de gravamen de entre el 0,2 y el 2,5%.

Finalmente, téngase en cuenta que las Comunidades Autónomas están legitimadas para determinar, entre otras cuestiones, (i) el límite máximo de tributación, (ii) los tipos impositivos, (iii) los beneficios fiscales y exenciones aplicables en su territorio, lo que puede implicar una reducción significativa de la carga fiscal por este concepto o incluso, en la práctica, la ausencia de tributación, si bien el ejercicio de estas competencias también podría dar lugar a un aumento de la carga tributaria.

*Inversores personas físicas no residentes en España*

Las personas físicas no residentes en España que sean titulares a 31 de diciembre de bienes situados en territorio español o derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en dicho territorio (entendiendo como tales las acciones emitidas por una sociedad española como N+1 Dinamia), también están sujetas al IP.

Por ello, deberán declarar las acciones de N+1 Dinamia atendiendo a las normas de IP que, junto con el resto del patrimonio neto contribuyente situado en territorio español, una vez deducidas las cargas y gravámenes pertinentes y las deudas u obligaciones del sujeto pasivo y practicadas las reducciones y deducciones aplicables, y minorando el importe de 700.000 euros correspondientes al mínimo exento, tributarán a un tipo de gravamen de entre el 0,2% y el 2,5%.

Las anteriores consideraciones se hacen sin perjuicio de que fuera de aplicación lo dispuesto en un convenio suscrito por España con el país de residencia del inversor, en su caso. Adicionalmente, las personas físicas no residentes en España que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español.

### (iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España estará sujeta al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“**Ley del ISD**”), siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones de N+1 Dinamia, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

De no existir normativa autonómica, el tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la base de la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y el grado de parentesco del adquirente. El tipo efectivo del gravamen se encuentra entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

### Sujetos pasivos del Impuesto de Sociedades (“**IS**”)

#### (i) IS

##### *Dividendos*

Los sujetos pasivos del IS, o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de EP, deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos percibidos como consecuencia de la titularidad de las acciones de N+1 Dinamia, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes la Ley del IS tributando con carácter general al tipo de gravamen del 28% para los periodos impositivos iniciados en 2015 y al 25% para los iniciados en 2016 y años posteriores.

La Ley del IS ha sustituido con carácter general la deducción por doble imposición interna preexistente (deducción del 50% al 100% en la cuota íntegra derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos) por un régimen de exención (artículo 21 de la Ley del IS). Para la aplicación de la exención será necesario tener una participación significativa (de, al menos, el 5% en el capital o fondos propios de la entidad correspondiente o un valor de adquisición de la participación superior a 20 millones de euros). Para que resulte aplicable la exención, dicha participación correspondiente se debe poseer de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio

que se distribuya o, en su defecto, se deberá mantener posteriormente durante el tiempo necesario para completar dicho plazo.

En el supuesto de que N+1 Dinamia obtenga dividendos, participaciones en beneficios o rentas derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades en más del 70% de sus ingresos, la aplicación de esta exención se condiciona al cumplimiento de requisitos complejos, que en esencia requieren que el titular de las acciones de N+1 Dinamia tenga una participación indirecta en esas entidades de al menos el 5% en el capital social, salvo que dichas filiales reúnan las circunstancias a que se refiere el artículo 42 del Código de Comercio para formar parte del mismo grupo de sociedades con la entidad directamente participada y formulen estados contables consolidados. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales para determinar el cumplimiento de los requisitos de esta exención a su caso concreto.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención al tipo vigente en cada momento (19,5% para 2015<sup>10</sup> y 19% de 2016 en adelante), sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre la que cabe señalar la aplicación del régimen de exención indicado. La retención practicada será deducible de la cuota íntegra de IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 127 de la Ley del IS.

#### *Rentas derivadas de la transmisión de los valores*

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, así como los contribuyentes del IRNR que actúen en España a través de EP, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS, tributando al tipo de gravamen vigente en cada momento (28% y 25% correspondientes a los ejercicios 2015 y 2016 en adelante respectivamente).

La renta derivada de la transmisión de las acciones de N+1 Dinamia no está sometida a retención.

Con carácter general, para los contribuyentes sometidos a la Ley del IS, la renta positiva obtenida en la transmisión de la participación en una entidad puede tener derecho a una exención en el IS, conforme a las condiciones estipuladas en el artículo 21 de la LIS, siempre que el porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital o en los fondos propios de la entidad sea, al menos, del 5% o bien que el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros. Para que resulte aplicable la exención, dicha participación correspondiente se debe poseer de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que se produzca la transmisión.

En el supuesto de que N+1 Dinamia obtenga dividendos, participaciones en beneficios o rentas derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades en más del 70% de sus ingresos, la aplicación de esta exención se condiciona al cumplimiento de requisitos complejos, que en esencia requieren que el titular de las acciones de N+1 Dinamia tenga una participación indirecta en esas entidades de al menos el 5% en el capital social, salvo que dichas filiales reúnan las circunstancias a que se refiere el artículo 42 del Código de

---

<sup>10</sup> Aplicable desde 12 de julio de 2015. Para obligaciones de retención que hubieran nacido con anterioridad a dicha fecha, el tipo de retención es del 20%.

Comercio para formar parte del mismo grupo de sociedades con la entidad directamente participada y formulen estados contables consolidados. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales para determinar el cumplimiento de los requisitos de esta exención a su caso concreto.

En caso de transmisión gratuita de los valores por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas del IS, no siendo aplicable el ISD.

(ii) Impuesto sobre el Patrimonio

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

(iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravan con arreglo a las normas del IS.

*Accionistas no residentes en territorio español*

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español que tengan la consideración de beneficiarios efectivos de los valores, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante EP y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado en el apartado anterior.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF, porque no cumplan con los requisitos de residencia de la Ley del IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 de la Ley del IRNR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios celebrados entre terceros países y España.

(i) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

*Rendimientos del capital mobiliario*

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin EP en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRNR al tipo vigente en cada momento sobre el importe íntegro percibido (el 19,5% en 2015 y 19% a partir de 2016).

No obstante, están exentos los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (distintos de España) o a los establecimientos permanentes de estas últimas sociedades matrices situados en otros Estados miembros (distintos de España), cuando concurren los siguientes requisitos:

1. Que ambas sociedades estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos que gravan beneficios de las entidades jurídicas en los Estados miembros de la Unión Europea, mencionados en el artículo 2.c) de la Directiva 2011/96/UE del Consejo, de 30 de junio de 2011, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros

diferentes, y los establecimientos permanentes estén sujetos y no exentos a imposición en el Estado en el que estén situados.

2. Que la distribución del beneficio no sea consecuencia de la liquidación de la sociedad filial.
3. Que ambas sociedades revistan alguna de las formas previstas en el Anexo de la Directiva 2011/96/UE del Consejo, de 30 de junio de 2011, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, modificada por la Directiva 2014/86/UE del Consejo, de 8 de julio de 2014.

Tiene la consideración de sociedad matriz aquella entidad que posea en el capital de otra sociedad una participación directa o indirecta de, al menos, el 5%, o bien que el valor de adquisición de la participación en dicha sociedad sea superior a 20 millones de euros. Esta última tendrá la consideración de sociedad filial. La mencionada participación deberá haberse mantenido de forma ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

Esta exención se aplicará también a los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en los Estados integrantes del Espacio Económico Europeo o a los establecimientos permanentes de estas sociedades matrices que estén situados en otros Estados integrantes del Espacio Económico Europeo, siempre que se cumplan determinados requisitos establecidos en la Ley del IRNR.

Esta exención no resulta aplicable si el dividendo se obtiene a través de un territorio calificado como paraíso fiscal. Tampoco es de aplicación cuando la mayoría de los derechos de voto de la sociedad matriz se posea, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea o en Estados integrantes del Espacio Económico Europeo con los que exista un efectivo intercambio de información en materia tributaria en los términos previstos en el apartado 4 de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal, excepto cuando se acredite que la constitución y operativa de aquélla responde a motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas.

Adicionalmente y con carácter general, N+1 Dinamia efectuará, en el momento en que el dividendo sea exigible, o en el de su pago o entrega si es anterior una retención a cuenta del IRNR del 19,5%<sup>11</sup> (que se reduce al 19% a partir del período impositivo 2016). La distribución de la prima de emisión no está sujeta a retención a cuenta del IRNR.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un Convenio suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la norma en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir de la retención, cuando el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de la rentas de dicho valores.

---

<sup>11</sup> Aplicable para impuestos devengados a partir de 12 de julio de 2015. Para impuestos devengados con anterioridad el tipo es del 20%.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir dividendo, N+1 Dinamia practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo general (19,5% en 2015<sup>12</sup> y 19% a partir del año 2016 y siguientes) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes recibirán, para el abono de los mismos, el importe retenido en exceso. Para ello, los clientes habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable (o, en aquellos supuesto en los que exista desarrollo mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario). El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio, el tipo de retención fuera inferior al general según la Ley del IRNR, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso (Orden EH/A 3316/2010, de 17 de diciembre "**Orden EHA/3316/2010**").

En todo caso, practicada la retención procedente a cuenta del IRNR, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR sin perjuicio de la declaración para el pagador de los rendimientos (artículos 28 y 31 de la Ley del IRNR).

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar cualquier devolución a la Hacienda Pública española.

#### *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

De acuerdo con la Ley del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de EP en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, están sometidas a tributación por el IRNR y se cuantifican, con carácter general, conforme a las normas previstas en la Ley del IRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRNR al tipo del 19,5% (que se reduce al 19% a partir del año 2016 y en los años siguientes), salvo que resulte aplicable una exención interna o un Convenio suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicha legislación o Convenio.

Adicionalmente, estarán exentas por aplicación de la ley interna española, las siguientes ganancias patrimoniales:

- (a) Las derivadas de la transmisión de acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de EP en España por personas físicas o entidades no residentes, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio con cláusula de intercambio de información, siempre que la ganancia no haya sido obtenida a través de países o territorios clasificados reglamentariamente como paraísos fiscales;

---

<sup>12</sup> Aplicable para impuestos devengados a partir de 12 de julio de 2015. Para impuestos devengados con anterioridad el tipo será del 20%.

- (b) Las derivadas de la transmisión de las acciones obtenidas sin mediación de EP por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la UE o por EP de dichas entidades residentes situados en otro Estado miembro de la UE, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales;

La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de esa entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en el caso de transmitentes que sean personas físicas no residentes, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de N+1 Dinamia, o (iii) en el caso de transmitentes que sean entidades no residentes, que la transmisión no cumpla con los requisitos para la aplicación de la exención prevista en el artículo 21 de la Ley del IS.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y se someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo con carácter general posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 de la Ley del IRNR. Hasta 31 de diciembre de 2016, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente derivados de las acciones de N+1 Dinamia minorará su coste de adquisición a efectos de futuras transmisiones hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial del ejercicio en que se haya producido la transmisión de los derechos.

A partir de 1 de enero de 2017, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las acciones de N+1 Dinamia, tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en el que se produzca la transmisión quedando sujeta a tributación conforme a los criterios descritos en este apartado.

De acuerdo con lo previsto en la Ley del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por accionistas no residentes sin mediación de EP no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR. El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de ley española o de un Convenio, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por las autoridades fiscales correspondientes de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable (o del formulario previsto al efecto en el Convenio). Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

### *Impuesto sobre el Patrimonio*

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP.

En este sentido, las acciones de una sociedad residente en territorio español, como es el caso de N+1 Dinamia, tienen la consideración de bienes situados en España a efectos de la obligación real de tributar, por este impuesto, para las personas que no tengan su residencia habitual en España.

Según lo dispuesto en el artículo 61 de la Ley 36/2014, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015, a partir del 1 de enero de 2016, está previsto que la cuota de este impuesto esté bonificada al 100%. Tampoco existiría obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna por IP.

Los accionistas no residentes que sean personas físicas residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

Finalmente, las entidades no son sujetos pasivos de este impuesto.

### *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD. En este sentido, las autoridades fiscales españolas vienen considerando que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso. Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios que pudieran ser aplicables.

En el caso de la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio, siempre que el causante hubiera sido residente en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, distinto de España, los contribuyentes tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma, con carácter general, en donde se encuentre el mayor valor de los bienes y derechos del caudal relicto situados en España. De igual forma, en la adquisición de bienes muebles por donación o cualquier otro negocio jurídico a título gratuito e «intervivos», los accionistas no residentes que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde hayan estado situados los referidos bienes muebles un mayor número de días del período de los cinco años inmediatos anteriores, contados de fecha a fecha, que finalice el día anterior al de devengo del impuesto.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

#### **4.11.2 Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen**

N+1 Dinamia, en cuanto emisor y pagador de las rentas que pueden derivarse de la titularidad de los valores, asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuesto en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

## **5 CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

La información correspondiente al presente apartado no resulta de aplicación, dado que el objeto del presente Folleto es la admisión a negociación de las acciones atribuidas en canje a los antiguos accionistas de N+1 como consecuencia de la absorción de esta entidad por Dinamia, sin que en consecuencia se realice una oferta de dichas nuevas acciones emitidas por N+1 Dinamia.

## **6 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

**6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización**

De conformidad con los acuerdos del consejo de administración de N+1 Dinamia de 22 de julio de 2015, en virtud del acuerdo y de la autorización de la junta general de accionistas de 29 de abril de 2015, se ha solicitado la admisión a negociación oficial de las 17.390.984 nuevas acciones de N+1 Dinamia emitidas con ocasión de la Fusión, de tres euros de valor nominal cada una de ellas, en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que la totalidad de las citadas 17.390.984 acciones de N+1 Dinamia sean admitidas a negociación en un plazo máximo de 30 días hábiles desde la fecha de registro del presente Folleto.

En este sentido, N+1 Dinamia conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial de los valores en los mercados secundarios mencionados, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

**6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización**

Las acciones de N+1 Dinamia cotizan actualmente en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

**6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren**

No aplicable.

**6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso**

Ninguna entidad financiera o de otro tipo ha asumido el compromiso de actuar como intermediario en la negociación secundaria de las acciones de N+1 Dinamia para aportar liquidez al valor mediante la introducción de órdenes de compra y venta en el mercado.

**6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la Oferta:**

No aplicable.

**6.5.1 El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que se realice y que puede detenerse en cualquier momento.**

No aplicable.

**6.5.2 Principio y fin del período durante el cual puede realizarse la estabilización.**

No aplicable.

**6.5.3 Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación.**

No aplicable.

**6.5.4 El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.**

No aplicable.

## **7 TENEDORES VENDEDORES DE VALORES**

La información correspondiente al presente apartado no resulta de aplicación, dado que el objeto del presente Folleto es la admisión a negociación de las acciones atribuidas en canje a los antiguos accionistas de N+1 como consecuencia de la absorción de esta entidad por Dinamia, sin que en consecuencia se realice una oferta de dichas nuevas acciones emitidas por N+1 Dinamia.

### **7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas**

No aplicable.

### **7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores**

No aplicable.

### **7.3 Compromisos de no disposición (lock-up agreements)**

Para más información sobre los compromisos de no disposición (*lock-up agreements*) véase la sección 14.2 del Documento de Registro.

## 8 GASTOS DE LA EMISIÓN

### 8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión

Dadas las características de la operación objeto del presente Folleto, la misma no da lugar a la generación de ingresos para N+1 Dinamia.

Los gastos estimados de la admisión a negociación (sin incluir IVA) para N+1 Dinamia son los que se recogen a continuación con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de verificación de la presente Nota sobre las Acciones:

Concepto	Miles de euros
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	15€
Tasas de la CNMV	5€
Tasas de Iberclear	16€
Gastos legales y otros (Notaría, Registro, asesoramiento legal, asesoramiento financiero, auditores)	1.928€
Total	1.964€

## **9 DILUCIÓN**

### **9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta**

Como consecuencia de la Fusión y la consiguiente emisión de las acciones objeto de la presente Nota sobre las Acciones, los accionistas de Dinamia existentes en N+1 Dinamia con anterioridad a la Fusión han visto diluidos sus correspondientes porcentajes de participación. Las acciones creadas como consecuencia de la Fusión representan un 51.65% del total de las acciones de N+1 Dinamia después de la Fusión. En consecuencia, dicho porcentaje representa la dilución que han experimentado los accionistas de Dinamia existentes con anterioridad a la Fusión.

### **9.2 En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.**

No aplicable.

## **10 INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores**

Las siguientes entidades han prestado asesoramiento en relación con la admisión a negociación objeto del presente Folleto:

- Linklaters, S.L.P., como asesor legal de N+1; y
- Uría Menéndez Abogados, S.L.P., como asesor legal de Dinamia.

### **10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo**

No aplicable.

### **10.3 Cuando en la nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, calificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la nota sobre los valores**

No aplicable.

### **10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No aplicable.

---

D. Santiago Eguidazu Mayor

---

D. Francisco Ignacio de Cáceres  
Cabrero

---

D. Francisco Albella Amigo

---

D. Federico Pastor Arnauda

**Apéndice Pro-Forma**

**Nmás1 Dinamia y Sociedades  
que integran el Grupo N+1  
Dinamia**

Información financiera consolidada pro-forma  
Ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2014

**BALANCE CONSOLIDADO PRO-FORMA DE NMÁS1 DINAMIA Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO  
NMÁS1 DINAMIA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

(Miles de euros)

ACTIVO	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a 31.12.2014 (Nota 5.A-)	N Más Uno IBC, S.A. y sociedades que Integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación (Nota 4)	Ajustes de homogeneización (Nota 5.B-)	Ajustes pro-forma (Nota 6)	Nmás1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31.12.2014
TESORERÍA	-	68	-	-	-	68
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS						
Otros activos financieros	50.639	-	-	43.288	-	93.927
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	5.155	-	-	-	5.155
Otros instrumentos de capital	-	5.155	-	-	-	5.155
INVERSIONES CREDITICIAS:	98.473	46.140	(459)	-	(50.158)	93.996
Crédito a intermediarios financieros	54.285	38.15	(459)	-	(50.158)	41.815
Crédito a particulares	44.188	7.989	-	-	-	52.177
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA						
PARTICIPACIONES	-	13.132	-	-	-	13.132
Entidades asociadas	-	13.132	-	-	-	13.132
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-	-	-	-
ACTIVO MATERIAL:	-	1.64	-	-	-	1.64
De uso propio	-	1.64	-	-	-	1.64
ACTIVO INTANGIBLE:	-	3.558	-	-	-	3.558
Fondo de comercio	-	3.493	-	-	-	3.493
Otro activo intangible	-	65	-	-	-	65
ACTIVOS FISCALES:	-	49	-	-	-	49
Corrientes	-	-	-	-	-	-
Diferidos	-	49	-	-	-	49
RESTO DE ACTIVOS	867	2.819	-	(250)	-	3.436
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>149.979</b>	<b>72.562</b>	<b>(459)</b>	<b>43.038</b>	<b>(50.158)</b>	<b>214.962</b>

Las Notas 1 a 7 descritas en las Notas adjuntas forman parte integrante del balance consolidado pro-forma al 31 de diciembre de 2014

**BALANCE CONSOLIDADO PRO-FORMA DE NMÁS1 DINAMIA Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO  
NMÁS1 DINAMIA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

(Miles de euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a 31.12.2014 (Nota 5.A-)	N Más Uno IBG, S.A. y sociedades que Integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación (Nota 4)	Ajustes de homogeneización (Nota 5.B-)	Ajustes pro-forma (Nota 6)	Nmás1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31.12.2014
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:	11.666	4.737	(459)	-	(10.844)	5.100
Deudas con intermediarios financieros	11.303	1.196	(459)	-	(10.844)	1.196
Deudas con particulares	363	3.541	-	-	-	3.904
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	-	-	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	-	-	-
PROVISIONES	678	-	-	-	3.727	4.405
Otras provisiones	678	-	-	-	3.727	4.405
PASIVOS FISCALES:	8	3.964	-	-	-	3.972
Corrientes	-	3.295	-	-	-	3.295
Diferidos	8	669	-	-	-	677
RESTO DE PASIVOS	93	17.292	-	-	-	17.385
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.445</b>	<b>25.993</b>	<b>(459)</b>	<b>-</b>	<b>(7.117)</b>	<b>30.862</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>134.940</b>	<b>39.427</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(40.447)</b>	<b>176.958</b>
CAPITAL	48.838	284	-	-	51.889	101.011
Escriturado	48.838	284	-	-	51.889	101.011
PRIMA DE EMISIÓN	44.931	28.129	-	-	(54.836)	18.224
RESERVAS	13.109	2.933	-	43.038	(56.147)	2.933
OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	(32)	-	-	32	-
Menos: Valores propios	(223)	(40)	-	-	263	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	28.285	14.140	-	-	(28.285)	14.140
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	-	-	-	-	50.639	50.639
RESULTADO DEL EJERCICIO TOTAL	28.285	14.140	-	-	22.354	64.779
Menos: Dividendos y retribuciones	-	(5.987)	-	-	(4.002)	(9.989)
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	<b>2.594</b>	<b>889</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.594)</b>	<b>889</b>
Activos financieros disponibles para la venta	2.594	312	-	-	(2.594)	312
Diferencias de cambio	-	95	-	-	-	95
Entidades valoradas por el método de la participación	-	482	-	-	-	482
<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>	<b>137.534</b>	<b>40.316</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(43.041)</b>	<b>177.847</b>
INTERESES MINORITARIOS (+/-)	-	6.253	-	-	-	6.253
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>137.534</b>	<b>46.569</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(43.041)</b>	<b>184.100</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>149.979</b>	<b>72.562</b>	<b>(459)</b>	<b>43.038</b>	<b>(50.158)</b>	<b>214.962</b>

Las Notas 1 a 7 descritas en las Notas adjuntas forman parte integrante del balance consolidado pro-forma al 31 de diciembre de 2014

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PRO-FORMA DE NMÁS1 DINAMIA Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NMÁS1 DINAMIA CORRESPONDIENTE EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

(Miles de euros)

	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a 31.12.2014 (Nota 5.A-)	N Más Uno IBG, S.A. y sociedades que integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación (Nota 4)	Ajustes de homogeneización (Nota 5.B-)	Ajustes pro-forma (Nota 6)	Nmás1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31.12.2014
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	9.040	7	-	-	-	9.047
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(1)	(14)	-	-	-	(15)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>9.039</b>	<b>(7)</b>	-	-	-	<b>9.032</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	-	2.803	-	-	-	2.803
COMISIONES PERCIBIDAS	-	66.808	(2.434)	-	(1.971)	62.403
COMISIONES SATISFECHAS	(2.578)	(441)	2.434	-	144	(441)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):						
Cartera de negociación	-	-	-	-	-	-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-	-	47.429	-	47.429
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	12.383	10	-	(12.383)	-	10
Otros	-	-	-	-	-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	-	(21)	-	-	-	(21)
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	32	-	-	-	32
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	(50)	-	-	-	(50)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>18.844</b>	<b>69.134</b>	-	<b>35.046</b>	<b>(1.827)</b>	<b>121.197</b>
GASTOS DE PERSONAL	-	(30.007)	-	-	-	(30.007)
GASTOS GENERALES	(1.272)	(14.777)	-	-	(1.964)	(18.013)
AMORTIZACIÓN	-	(431)	-	-	-	(431)
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):						
Inversiones crediticias	-	487	-	-	-	487
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	10.713	29	-	(10.713)	-	29
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>28.285</b>	<b>24.435</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>	<b>73.262</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):						
Activos materiales	-	(71)	-	-	-	(71)
Activos intangibles	-	(70)	-	-	-	(70)
Resto	-	-	-	-	-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	-	-	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>28.285</b>	<b>24.294</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>	<b>73.121</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-	(5.824)	-	-	-	(5.824)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>28.285</b>	<b>18.470</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>	<b>67.297</b>
Resultado atribuido a la entidad dominante	28.285	14.144	-	24.333	(3.791)	62.967
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	4.330	-	-	-	4.330

Las Notas 1 a 7 descritas en las Notas adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

## NMÁS1 DINAMIA Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO N+1 DINAMIA

### NOTAS SOBRE LA ELABORACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA PRO-FORMA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

#### 1. Descripción de la fusión inversa de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y N Más Uno IBG, S.A. y objetivo de la información financiera consolidada pro-forma

##### A) Descripción de la fusión inversa de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y N Más Uno IBG, S.A.

A continuación se describen tanto la operación de fusión inversa de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante Dinamia) y N Más Uno IBG, S.A. (en adelante, N+1), como otras operaciones relacionadas con dicha fusión inversa que han tenido lugar con anterioridad a la misma, de forma simultánea o está previsto tengan lugar con posterioridad.

#### 1.1 Fusión inversa de Dinamia y N+1

Con fecha 23 de febrero de 2015, los respectivos Consejos de Administración de Dinamia y N+1 aprobaron y suscribieron conjuntamente el proyecto común de fusión (en adelante el Proyecto Común de Fusión) de ambas compañías. La fusión se ha llevado a cabo mediante la absorción de N+1 (absorbida legal) por Dinamia (absorbente legal), con extinción sin liquidación de N+1 y transmisión en bloque de todo su patrimonio a Dinamia, que ha adquirido, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de N+1.

La ecuación de canje establecida ha sido de 7,566 acciones de Dinamia (de 3 euros de valor nominal cada una) por cada acción de N+1 de Clase A o de Clase Especial (de 0,10 euros de valor nominal cada una) y 151,325 acciones de Dinamia (de 3 euros de valor nominal cada una) por cada acción de N+1 de Clase E. Esta ecuación de canje suponía atribuir a los accionistas de Dinamia el 43% de la compañía fusionada y a los accionistas de N+1 el 57%.

Para el cálculo de dicha ecuación de canje, se tomaron en consideración:

- los repartos de dividendos tanto de N+1 como de Dinamia que se describen en el apartado 1.2 siguiente y,
- que a la fecha del Proyecto Común de Fusión, Dinamia era titular de 52.818 acciones propias en autocartera y que serían consideradas en la ampliación de capital, representativas aproximadamente del 0,43% de su capital social, y N+1 es titular de 51 acciones propias Clase E en autocartera, que serían amortizadas, representativas del 0,036% de su capital social.

Esta ecuación de canje fue sometida a la verificación de un experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid. Adicionalmente, Banco Santander, S.A., en su condición de asesor financiero de Dinamia, emitió una opinión de razonabilidad "fairness opinion" dirigida al Consejo de Administración de Dinamia, en la que se pronunció sobre la ecuación de canje acordada, indicando que era razonable desde un punto de vista financiero. Asimismo, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. emitió un informe resumen de valoración "Valuation Report" dirigido al Consejo de Administración de N+1, en el que realizaba una comparativa de valoración de ambas sociedades por distintos métodos posibles.

Asimismo, considerando el tipo de canje indicado anteriormente, ha sido necesario aumentar el capital social de Dinamia para atender el canje de las acciones de N+1 en 52.173 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 17.390.984 nuevas acciones ordinarias de 3 euros de valor nominal cada una, considerando para el cálculo las 52.818 acciones que Dinamia tenía en autocartera al 31 de diciembre de 2014 y descontando las nuevas acciones en autocartera (4.060.356 acciones) que se han generado como consecuencia del derecho de separación (véase a continuación).

Como consecuencia del canje, los títulos nominativos representativos de las acciones de N+1 han sido anulados y sus acciones han quedado extinguidas.

La fusión es efectiva a efectos contables con fecha 9 de julio de 2015, cuando tuvo lugar la presentación de la escritura de fusión en el Registro Mercantil.

Asimismo, el Proyecto Común de Fusión, así como la adopción de los acuerdos relativos a la fusión fueron aprobados por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, en el acto celebrado con fecha 29 de abril de 2015.

La estructura de la fusión ha sido la de una fusión "inversa" porque a pesar de ser Dinamia quien absorbe legalmente a N+1, a efectos contables y económicos es N+1 la sociedad absorbente. Algunos de los argumentos que justifican a N+1 como entidad absorbente a efectos contables y económicos y, por tanto, la calificación de "fusión inversa" son los siguientes:

- El Grupo N+1 poseía un mayor tamaño relativo tal y como se determinó en la ecuación de canje mencionada anteriormente, que es la recogida en el Proyecto Común de Fusión, por la cual se atribuía a los accionistas de Dinamia el 43% de la compañía fusionada y a los accionistas de N Más Uno IBG el 57%.
- El equipo de dirección ha sido aportado íntegramente por N+1, dado que Dinamia, por su naturaleza, carece de empleados.
- La mayor parte de los votos en la Junta General de Accionistas de la sociedad fusionada provendrá de N+1, en la proporción de un 36% de accionistas de Dinamia y un 64% de accionistas de N+1. Dicho porcentaje es superior al que se deduce de la ecuación de canje debido al efecto del ejercicio del derecho de separación por los accionistas de Dinamia (véase apartado 1.2.c) de esta Nota).

## 1.2 Operaciones previas que están relacionadas con la fusión anteriormente descrita

Como pasos previos e indisolublemente unidos a la fusión antes referida se han llevado a cabo los siguientes hechos:

### a) Segregación de la cartera de participadas de Dinamia a favor de una sociedad de nueva creación

Como parte del Proyecto Común de Fusión, de manera simultánea se ha segregado la actual cartera de participadas de Dinamia, que constituye una unidad económica, a favor de una sociedad de nueva creación íntegramente participada por la propia N+1 Dinamia (en adelante, N+1 Dinamia), denominada N+1 Dinamia Portfolio, S.L. (en adelante la "Sociedad Beneficiaria"). N+1 Dinamia ha recibido a cambio la totalidad de las participaciones sociales representativas del capital social de la Sociedad Beneficiaria (en adelante, la "Segregación").

Dicha Segregación ha sido objeto del correspondiente proyecto de Segregación que ha sido formulado por el Consejo de Administración de Dinamia con carácter simultáneo a la formulación del Proyecto Común de Fusión y aprobado por la Junta General de Dinamia con carácter simultáneo a la aprobación del Proyecto Común de Fusión (véase Nota 1.1).

La Segregación permite a N+1 Dinamia concentrar su cartera de participadas en la Sociedad Beneficiaria, convirtiéndose la Sociedad Beneficiaria en el vehículo de inversión de N+1 Dinamia. De este modo, como continuación de la actividad de Dinamia, el objetivo del negocio de la Sociedad Beneficiaria será la venta en el corto y medio plazo de todas sus inversiones y sobre la base de esas ventas obtener retornos con origen en las plusvalías generadas y los resultados de las participadas. Es una segregación parcial de modo que, como consecuencia de la misma, la Sociedad Beneficiaria ha adquirido en bloque, por sucesión universal, la antigua cartera de participadas de Dinamia si bien no el resto de los activos y pasivos de Dinamia distintos de dicha cartera de participadas.

Está previsto que la mencionada Sociedad Beneficiaria tenga el carácter de "Investment entity" a los efectos de lo definido en la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 10 "Estados Financieros Consolidados". En todo caso, la segregación de la cartera en esta nueva entidad no tendrá en ningún caso impacto en el balance de situación consolidado pro-forma y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma, excepto por el hecho de poder registrar la cartera de participadas a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias siguiendo la normativa contable de aplicación (véase Nota 5.B -). Hasta el momento de la Segregación dicha cartera de participaciones, y en virtud de la Circular 11/2008, se encontraban registradas por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro, registrándose, en su caso, en cuentas de orden del balance las plusvalías latentes netas de impuestos (calculadas sobre la referencia de valor razonable, según lo descrito en las cuentas anuales de Dinamia formuladas según lo previsto en la Circular 11/2008).

b) Distribución de dividendos por las sociedades que se fusionan

En virtud del acuerdo del Consejo de Administración de N+1 adoptado con fecha 22 de enero de 2015, N+1 ha abonado a sus accionistas un dividendo por un importe total de 4.002 miles de euros, abono que las partes han convenido que no afecte a la ecuación de canje en cuanto que se ha visto compensado con el dividendo abonado por importe de 3.019 miles de euros por parte de Dinamia a sus accionistas en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de fecha 16 de marzo de 2015.

Asimismo, en el Proyecto Común de Fusión se planteaba la posibilidad de reparto de ciertos dividendos antes y después de la efectividad de la Fusión, sin que ello diera lugar a modificación alguna de la ecuación de canje prevista.

- El proyecto recogía la previsión de Dinamia de repartir un dividendo a cuenta adicional cuyo importe ascendería a 3.000 miles de euros en el caso de que, antes de la fecha del asiento de presentación de la escritura de fusión en el Registro Mercantil, Dinamia no hubiera vendido sus participaciones en las compañías Tryo Communications Technologies, S.L. y Estacionamiento y Servicios, S.A. o si, habiendo vendido una o ambas, el importe neto obtenido en la venta de una de ellas o de las dos conjuntamente excediese en menos de 3.000 miles de euros del valor asignado a las mismas en el contexto del proceso de determinación de la ecuación de canje con la participación, como asesores financieros, de Banco Santander, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- En el caso de que, antes de la fecha del asiento de presentación de la escritura de fusión en el Registro Mercantil, se hubiese producido la desinversión de Dinamia en una o ambas de sus participadas Tryo Communications Technologies, S.L. y Estacionamiento y Servicios, S.A. por un importe neto que excediese en más de 3.000 miles de euros del citado valor asignado a las participaciones en dichas sociedades (considerándose a estos efectos, en el caso de que sólo se hubiera vendido una de las dos, el valor de la vendida), el importe del dividendo a repartir sería la diferencia positiva entre el importe obtenido en las referidas desinversiones y dicho valor asignado ajustado por la comisión de éxito devengada por este exceso.
- En el caso de que se produjese la desinversión en ambas participadas con anterioridad a la fecha del asiento de presentación de la escritura de fusión en el Registro Mercantil y el importe neto obtenido en la desinversión en una de ellas fuese inferior a su valor asignado, el exceso de importe neto que se hubiera obtenido en la venta de la otra participación se minorará en la cantidad correspondiente a efectos del cálculo de la mencionada diferencia positiva.

De dicho dividendo no se beneficiarían ni los accionistas de Dinamia que hubieran optado por ejercitar su derecho de separación ni los accionistas de N+1 que pasaran a serlo de la sociedad resultante de la fusión tal y como se establece en el Proyecto Común de Fusión.

Finalmente, como consecuencia de la venta cerrada el pasado 26 de mayo de 2015 de la filial Teltronic, S.A. de la participada Tryo Communications Technologies, S.L. y del acuerdo del pasado 19 de junio de 2015 para la venta por parte de Dinamia de su participación en la sociedad Estacionamientos y Servicios, S.A. a expensas de que se cumplan determinadas condiciones, el Consejo de Administración de Dinamia distribuyó un dividendo por importe de 8.160 miles de euros, de los que 3.000 miles de euros fueron con cargo a prima

de emisión y 5.160 miles de euros como dividendo a cuenta, al ser superior a 3.000 miles de euros el valor de venta, que se fijó en 26.124 y 20.575 miles de euros, respectivamente, respecto al valor asignado a las participaciones en dichas sociedades que ascendía a 21.000 y 16.000 miles de euros, respectivamente, ajustado por las correspondientes comisiones de éxito.

Dicho dividendo, por importe de 8.160 miles de euros así como el descrito en el primer párrafo de este apartado correspondiente a Dinamia por importe de 3.019 miles de euros, han sido ajustados en la información financiera consolidada pro-forma y deducidos de los activos de Dinamia considerados en la combinación de negocios (véase Nota 6). Consecuentemente, se ha procedido a ajustar la cotización de Dinamia a 31 de diciembre de 2014 en el mismo sentido (véase Nota 3). Adicionalmente, se ha ajustado el dividendo repartido por N+1 a sus accionistas por importe de 4.002 miles de euros.

N+1 Dinamia tiene previsto repartir un dividendo por un importe total de 19.394 miles de euros contra prima de emisión a todos los accionistas de dicha sociedad. Dicho dividendo no ha sido ajustado en la información financiera consolidada pro-forma debido a que será distribuido con posterioridad a la combinación de negocios.

#### c) Derecho de separación

La operación de integración de los negocios de Dinamia y N+1 constituía una modificación sustancial del objeto social de Dinamia, que dejaba de tener la condición de sociedad de capital riesgo a los efectos de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y pasaba a tener un objeto social más amplio y distinto a fin de dar cabida y reflejar las actividades desarrolladas por el Grupo N+1 con posibilidad de realizarlas directa e indirectamente.

Dicha modificación del objeto social, dada su relevancia, supuso que los accionistas de Dinamia que no votaran a favor de la operación de fusión tendrían derecho de separación en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital.

Con fecha 12 de junio de 2015 Dinamia comunicó mediante hecho relevante el resultado del ejercicio de derecho de separación, informando que dicho derecho había sido ejercitado por accionistas titulares de 4.060.356 acciones que representaban un 24,94% del capital social de Dinamia a 31 de diciembre de 2014.

En consecuencia, y para atender el derecho de separación, Dinamia procedió a la adquisición de acciones propias correspondientes a los accionistas que ejercieron dicho derecho de separación, abonando la cantidad de 8,1305 euros por acción, equivalente al precio medio de cotización de la acción de Dinamia durante el trimestre anterior a la fecha de adopción del acuerdo de fusión por la Junta General del pasado 29 de abril de 2015. El desembolso total para Dinamia ascendió a un importe de 33.013 miles de euros.

Dicho derecho de separación ha sido ajustado en el balance consolidado pro-forma (véase Nota 6).

### **B) Objetivo de la información financiera consolidada pro-forma**

Los Administradores de N+1 Dinamia han preparado la presente información financiera consolidada pro-forma como si la combinación de negocios (fusión inversa) se hubiese realizado al 31 de diciembre de 2014 a efectos de elaboración del balance de situación consolidado pro-forma y como si la misma se hubiese producido el 1 de enero de 2014 a efectos de elaboración de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014.

El objetivo de la información financiera pro-forma preparada es facilitar información acerca de cómo la fusión inversa de Dinamia y N +1 descrita anteriormente habría afectado al balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 y de cómo sería una cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del período de doce meses finalizado al 31 de diciembre de 2014 en un entorno de grupo ya combinado.

Dado que esta información financiera pro-forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar, y en consecuencia, no representa, la situación financiero-patrimonial del Grupo N+1 y Dinamia a 31 de diciembre de 2014 ni los resultados de las operaciones del Grupo N+1 y Dinamia en el ejercicio finalizado en esa fecha. De este modo, la mencionada información financiera pro-forma se presenta únicamente a efectos ilustrativos.

Las bases definidas por los Administradores de N+1 Dinamia para la elaboración de esta información financiera pro-forma se detallan a continuación y están conformadas por las bases y fuentes de presentación, las hipótesis y asunciones empleadas y los ajustes de homogeneización y pro-forma.

### **2. Bases y fuentes de presentación de la información financiera pro-forma**

Los administradores de N+1 Dinamia presentan la información financiera pro-forma, que ha sido preparada por los Administradores de N+1 Dinamia con fecha 22 de julio de 2015, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, por el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.

La sociedad resultante del proceso descrito anteriormente, N+1 Dinamia, es una sociedad cotizada y, por tanto, deberá preparar sus futuros estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas

Internacionales de Información Financiera aprobadas por la Unión Europea (NIIF-UE). En opinión de los Administradores de N+1 Dinamia, a fecha de preparación de esta información financiera pro-forma no existen diferencias significativas entre las bases de presentación descritas en el párrafo anterior y las NIIF-UE.

La información utilizada como base en la compilación de la presente información financiera consolidada pro-forma ha sido la siguiente:

- Las cuentas anuales individuales de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. preparadas bajo Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante “la Circular 11/2008”), auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., habiendo emitido el correspondiente informe de auditoría con fecha 25 de marzo de 2015 en el que se expresaba una opinión favorable.
- Las cuentas anuales consolidadas de N Más Uno IBG, S.A. y sociedades que integran el Grupo N+1 preparadas bajo la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante “la Circular 7/2008”), auditadas por Deloitte, S.L., habiendo emitido el correspondiente informe de auditoría con fecha 25 de marzo de 2015 en el que se expresaba una opinión favorable.
- Actas de los Consejos de Administración y Junta de Accionistas de Dinamia y N+1 del periodo comprendido entre la emisión de los respectivos informes de auditoría y la fecha de formulación de los estados financieros consolidados pro-forma recogidos en este documento.
- Proyecto Común de Fusión entre Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y N Más Uno IBG, S.A.
- Proyecto de Segregación de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a favor de Nmás1 Dinamia Portfolio, S.L. (véase Nota 1.2.b) anterior).
- Hechos relevantes publicados por Dinamia y N+1 del periodo comprendido entre la emisión de los respectivos informes de auditoría y la fecha de formulación de los estados financieros consolidados pro-forma recogidos en este documento.
- Informe de experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión relativo a la fusión por absorción de N Más Uno IBG, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. (sociedad absorbente), así como el patrimonio social aportado por la sociedad absorbida de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles y los artículos 340 y 349.3 del Reglamento del Registro Mercantil emitido con fecha 25 de marzo de 2015.
- Informe de experto independiente sobre el Proyecto de Segregación y sobre la Valoración del Patrimonio no dinerario a efectos de lo establecido en el artículo 78 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles y los artículos 340 y 349.3 del Reglamento del Registro Mercantil.
- Informes de valoración de las participadas de Dinamia publicados por esta última de fechas 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Informe de procedimientos acordados emitido por Deloitte en relación con la valoración de la cartera de participaciones y préstamos participativos de Dinamia a 31 de diciembre de 2014.
- Informe de experto independiente emitido por Solventis, S.A. de fecha 21 de julio de 2015 sobre el descuento de no cotización en mercado (discount for lack of marketability, en adelante, “DLOM”) aplicada a la valoración de la cartera de las participadas de Dinamia.
- Folleto de admisión a negociación de acciones de Nmás1 Dinamia, S.A.
- Para los ajustes pro-forma descritos en la Nota 6 correspondientes a la eliminación del gasto por la comisión de éxito devengada por Dinamia en el ejercicio 2014 por importe de 144 miles de euros, así como la eliminación del ingreso de 1.971 miles de euros registrado por N+1 por ese mismo

concepto, se ha tomado como fuente de información el saldo registrado a 31 de diciembre de 2014 en el epígrafe “Deudas a largo plazo” del pasivo del balance de Dinamia y cuyo movimiento respecto al saldo registrado a 31 de diciembre de 2013 se muestra a continuación:

<i>m€</i>				
	2013	Altas	Bajas	2014
Comisión de Éxito	12.671	4.131	(5.958)	10.844

Las altas del ejercicio 2014 se corresponden con las desinversiones de Colegios Laude, S.L., Xanit Health Care Management, S.L. y Lata Lux Holding Parent S.à.r.l. producidas en el ejercicio 2014, que han generado una dotación de 4.131 miles de euros (1.971 miles de euros correspondientes a la cartera anual de 2007 y 2.160 miles de euros correspondientes a la cartera anual de 2011).

Las bajas registradas en el ejercicio 2014, se corresponden, a la baja de los importes provisionados para High Tech Hotels & Resorts, S.L. correspondientes a las carteras anuales de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 con motivo de la condiciones de refinanciación acordadas durante 2013 para dicha compañía por importes de 1.458, 2.380 y 149 miles de euros, respectivamente.

Con motivo de las desinversiones descritas anteriormente por importe de 4.131 miles de euros junto con la desdotación de High Tech Hotels & Resorts, S.L. mencionada por importe de 3.987 miles de euros, Dinamia ha registrado un gasto por comisión de éxito por importe de 144 miles de euros en el epígrafe “Comisiones pagadas” de la cuenta de pérdidas y ganancias de Dinamia a 31 de diciembre de 2014

Asimismo, tras la venta de Colegios Laude, S.L. y Xanit Health Care Management, S.L. se han cumplido las condiciones que marca el contrato de gestión para la liquidación de 1.971 miles de euros que se encontraban provisionadas en Dinamia en el epígrafe “Deudas a largo plazo” del pasivo del balance y que han sido dadas de baja por la misma. Asimismo, como consecuencia del cumplimiento de las condiciones mencionadas, N+1 ha devengado un ingreso por ese mismo importe que se registró en el epígrafe “Comisiones percibidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2014 (véase Nota 6).

El balance consolidado pro-forma ha sido elaborado agregando al balance de Dinamia al 31 de diciembre de 2014 preparado de acuerdo a la Circular 11/2008 y homogeneizado (únicamente reclasificaciones) a los formatos de presentación de la Circular 7/2008 (véase Nota 5.A-), el balance consolidado del Grupo N+1 al 31 de diciembre de 2014, preparado de acuerdo a la Circular 7/2008, más los ajustes de homogeneización (véase Nota 5) y pro-forma (véase Nota 6) estimados como si la operación (fusión inversa) se hubiera realizado el 31 de diciembre de 2014, más la eliminación de saldos y transacciones entre empresas del Grupo (ajustes de consolidación) - véase Nota 4 - .

La cuenta de pérdidas y ganancias pro-forma del ejercicio 2014 ha sido elaborada agregando a la cuenta de pérdidas y ganancias de Dinamia del ejercicio 2014 preparada de acuerdo con la Circular 11/2008 y homogeneizada (únicamente reclasificaciones) a los formatos de presentación de la Circular 7/2008 (véase Nota 5.A-), la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo N+1 del ejercicio 2014, preparada de acuerdo a la Circular 7/2008, más los ajustes de homogeneización (véase Nota 5) y pro-forma (véase Nota 6) estimados para el caso de que la operación (fusión inversa) se hubiera realizado el 1 de enero de 2014 y, por tanto, como si durante todo el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 se hubiese operado en un entorno de grupo combinado, así como incorporando la eliminación de saldos y transacciones entre empresas del Grupo (ajustes de consolidación) - véase Nota 4 - .

Por tanto, en la columna “Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a 31.12.2014” se incluyen los saldos de Dinamia ya homogeneizados desde un punto de vista de presentación a la Circular 7/2008. En la Nota 5.A) se describen las reclasificaciones realizadas entre la Circular 11/2008 y la Circular 7/2008.

Para una correcta interpretación de la información financiera pro-forma y de sus notas explicativas, éstas deben ser leídas, conjuntamente, con las cuentas anuales de Dinamia correspondientes al ejercicio 2014 preparadas bajo Circular 11/2008 y con las cuentas anuales consolidadas del Grupo N+1 correspondientes al ejercicio 2014 preparadas bajo a la Circular 7/2008.

La información financiera pro-forma se ha preparado de acuerdo con los requisitos de la regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004, de la Comisión, de 29 abril de 2004, y con el contenido de la Recomendación de la CESR (Comitee of European Securities Regulators), actualmente ESMA (European Securities and Market Authority), para la implementación de la citada regulación (CESR/05-054b) (ESMA/2011/81).

En la elaboración de la información financiera pro-forma se han considerado las políticas contables aplicadas por el Grupo N+1 en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 elaboradas de acuerdo a la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### **3. Hipótesis y asunciones empleadas**

Para la elaboración de la información financiera pro-forma se han empleado las siguientes hipótesis:

- La fusión es calificada como fusión inversa (véase Nota 1). Por tanto, con independencia de que la sociedad que se extingue legalmente es N+1 (sociedad absorbida legalmente), la información financiera consolidada pro-forma refleja los activos, pasivos y patrimonio neto resultante de la fusión como si la sociedad absorbente fuese N+1 (sociedad absorbente contable). Ello supone que el valor contable de los activos y pasivos de N+1 que se integran en el balance consolidado pro-forma no se han visto alterados a resultas de la fusión y los activos y pasivos de Dinamia, sociedad absorbida a efectos económicos, se registran contablemente por su valor razonable. El patrimonio neto así calculado se ha reestructurado para tener en consideración que tras la fusión, el capital social que persiste legalmente es el correspondiente a Dinamia. Los ajustes generados por dicha reestructuración han sido contabilizados contra el epígrafe prima de emisión del balance consolidado pro-forma (véase Nota 6.A-).
- La fusión por absorción de N+1 por Dinamia se ha considerado realizada al 31 de diciembre de 2014, a efectos de elaboración del balance consolidado pro-forma. Dicha fusión inversa se registra conforme a la NIIF 3 “Combinación de Negocios”. Asimismo, en la medida en que se trata de una fusión inversa donde la dominante legal (y entidad absorbida económica) es una entidad cotizada, la contraprestación transferida se ha estimado sobre la base del valor razonable de los instrumentos de patrimonio neto de la dominante legal (Dinamia). Dado que dichos instrumentos de patrimonio cotizan en un mercado secundario y la cotización de Dinamia refleja el comportamiento de un mercado activo, se considera que la mejor referencia a estos efectos es tomar por valor de la contraprestación la capitalización bursátil de Dinamia a la fecha de presentación de esta información pro-forma, que es el 31 de diciembre de 2014, ajustándose en los dividendos repartidos por Dinamia con posterioridad al cierre del ejercicio (véase punto a continuación). El valor de cotización a cierre en dicha fecha fue 8,39 euros por acción que ha sido ajustado por los dividendos descritos en la Nota 1.A)1.2.b) resultando un importe de 7,47 euros por acción tomado en cuenta para la elaboración de la información financiera pro-forma (véase Nota 6).
- Se han considerado para la elaboración de la información financiera pro-forma los dividendos repartidos por Dinamia y N+1 con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 por importe de 11.179 y 4.002 miles de euros, respectivamente (véase Nota 1).
- La fusión por absorción de N+1 por Dinamia se ha considerado realizada el 1 de enero de 2014 a efectos de elaboración de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma. De este modo, solamente han sido considerados los ajustes correspondientes a los resultados generados durante el ejercicio 2014 por las dos entidades ya combinadas, no tomando en consideración los relativos a la propia combinación de negocios así como otros ajustes derivados de resultados de ejercicios anteriores.
- Se ha tomado como criterio de valoración de las participadas de Dinamia a 31 de diciembre de 2014 el correspondiente a aplicar al EBITDA estimado de cada valor de las participadas, los múltiplos Enterprise Value/ EBITDA de compañías cotizadas comparables. Al valor así obtenido se le ha deducido la Deuda Financiera Neta, corrigiéndose el resultado por un DLOM del 30%. Para la obtención de dichos múltiplos se ha tomado como fuente los datos recogidos en el informe de valoración a 31 de diciembre de 2014 publicado por Dinamia (para el cálculo de los múltiplos como cociente entre Enterprise Value y EBITDA Dinamia ha empleado como fuente de los Enterprise Value y EBITDA los proporcionados por Bloomberg) y el DLOM ha sido validado por un experto independiente. Los múltiplos de compañías cotizadas comparables utilizados para la valoración de High Tech Hoteles y Grupo Tryo han sido modificados respecto a los que figuran en el mencionado informe de valoración, por un error tipográfico, siendo los definitivamente utilizados para la elaboración de la información financiera pro-forma 14x y 10,1x, respectivamente.

En las cuentas anuales de Dinamia de 31 de diciembre de 2014 se tomaba como referencia de valor razonable la valoración más conservadora entre: 1) el método de múltiplos descrito en el párrafo anterior y 2) la aplicación de los múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías a los resultados de las mismas. En la práctica, en la mayoría de los casos se aplicaba este último, más conservador, y no el descrito en el párrafo anterior. De este modo, al 31 de diciembre de 2014, dichas participadas se encontraban registradas a su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro, registrándose en cuentas de orden del balance las plusvalías latentes netas de impuestos, tomando como valor de referencia para estos

registros la referencia de valor razonable descrita anteriormente. Asimismo, como consecuencia de la operación (fusión inversa), y en aplicación de la NIIF 10, dichas participadas podrían ser valoradas a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias en *N+1 Dinamia Portfolio, S.L.* – considerada “Investment entity” –, y, por consiguiente, también en los estados financieros pro-forma, atendiendo a la exención incluida en la NIC 28 relativa a la aplicación del método de la participación cuando una inversión en una asociada es mantenida indirectamente a través de una entidad de capital riesgo, fondo de inversión, unit trust o entidades similares.

Asimismo, las plusvalías generadas en el año por las participadas de Dinamia que no se han vendido en el ejercicio se han calculado como diferencia entre las plusvalías existentes al 31 de diciembre de 2014 y las existentes a 31 de diciembre de 2013. Las primeras se han calculado tomando como base múltiplos de empresas cotizadas comparables, tal y como se ha descrito en los párrafos anteriores. Para el cálculo de las correspondientes al 31 de diciembre de 2013, y con el objeto de aplicar criterios homogéneos entre ambas fechas, se ha tomado como criterio de valoración los múltiplos de compañías cotizadas comparables sobre estimaciones de diciembre de 2013 para el cálculo de Deuda Financiera Neta y EBITDA, corregido por un DLOM del 30% (en concordancia con el método de valoración usado a efectos de preparación de la información financiera pro-forma a 31 de diciembre de 2014), tomando como fuente de dichos múltiplos los datos recogidos en el informe de valoración a 31 de diciembre de 2013 publicado por Dinamia.

- El derecho de separación ejercido por los accionistas de Dinamia y descrito en la Nota 1.2.c) anterior se ha considerado realizado, a los efectos de la elaboración del balance consolidado pro-forma al 31 de diciembre de 2014, en la medida en que el mismo aporta información definitiva sobre el número de acciones que conformarían finalmente la ampliación de capital. El derecho de separación se ejerció finalmente sobre 4.060.356 acciones a un precio de 8,1305 euros por acción (33.013 miles de euros), que inicialmente se registró como acciones propias. Tras la ecuación de canje y en base al Proyecto Común de Fusión descrito en la Nota 1 han sido asignadas a los accionistas de N+1.
- Las 52.818 acciones propias que Dinamia mantenía al 31 de diciembre de 2014 se consideran que han sido empleadas para atender al canje de las acciones de N+1, tal y como se indica en el Proyecto Común de Fusión.
- Como consecuencia de lo anterior, la ampliación de capital de Dinamia por importe de 52.173 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 17.390.984 nuevas acciones ordinarias, se ha considerado realizada al 31 de diciembre de 2014, a efectos de elaboración del balance consolidado pro-forma.
- Se ha considerado que las opciones de compra sobre acciones propias que N+1 tenía a 31 de diciembre de 2014 que se encontraban registradas en el epígrafe “Otros instrumentos de capital” del balance por importe de 32 miles de euros han sido ejecutadas con anterioridad a la combinación de negocios por dicho valor contable y que dichas acciones así como las restantes acciones propias de N+1 han sido amortizadas.
- A 31 de diciembre de 2014 Dinamia cuenta con bases imponibles negativas registradas en las cuentas de orden desglosadas en las cuentas anuales de Dinamia al 31 de diciembre de 2014 por importe de 89.114 miles de euros. La posibilidad de activarlas, reconociendo un activo por impuesto diferido, se establece en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las cuales utilizar esas pérdidas o créditos no utilizados, conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 12. Dado que dicha compensación debería producirse en la sociedad individual resultante, y debido a que la misma perderá su carácter de capital riesgo e incluirá en su objeto social las actividades realizadas por N+1 y debido a que esta última no tiene actividad de negocio susceptible de generar ganancias, ni previsión de tenerla en el futuro próximo y ha tenido históricamente bases imponibles individuales negativas, se considera que a la fecha de elaboración de esta información financiera pro-forma no se cumplirían los requisitos para activar las mencionadas bases imponibles negativas.
- Se ha considerado que la Sociedad resultante va a aplicar la exención fiscal por doble imposición recogida en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades en relación con los resultados generados por la integración de las participadas de Dinamia derivado de la combinación de negocios. Esta hipótesis se basa en la consulta vinculante remitida por la

Sociedad a la Dirección General de Tributos y que se encuentra pendiente de respuesta a la fecha de elaboración de la información financiera pro-forma.

- Los minoritarios de las sociedades del Grupo N+1 no han ejercido ninguna de las opciones recogidas en las cláusulas vinculadas con la salida a bolsa recogidas en los respectivos acuerdos de socios.
- Con la pérdida del carácter de sociedad de capital riesgo por parte de Dinamia (véase Nota 1) se produce la rescisión automática del contrato de gestión que se encontraba vigente a 31 de diciembre de 2014 entre Dinamia y su Sociedad Gestora (Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U., sociedad perteneciente al Grupo N+1). Los Administradores de N+1 estiman que se mantendrá como coste por la gestión de las participadas de Dinamia, tras la combinación de negocios, sólo la parte de dicha comisión que está asociada a la remuneración variable de los empleados de Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U. por la gestión de las participadas y por las posteriores plusvalías obtenidas por la venta de las mismas.
- A la hora de realizar la información financiera pro-forma se han considerado los gastos derivados de la operación relacionados con los informes due diligence, abogados, informes de expertos independientes, etc.

#### **4. Ajustes de eliminación de saldos y transacciones entre empresas del Grupo N+1 Dinamia**

En virtud del acuerdo de gestión vigente al 31 de diciembre de 2014 entre Dinamia y Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U., ambas sociedades pertenecientes al grupo resultante N+1 Dinamia, han devengado durante el ejercicio 2014, 2.434 miles de euros en concepto de comisión de gestión fija de los que 459 miles de euros se encontraban pendientes de pago por parte de Dinamia al cierre del ejercicio. Al tratarse de saldos entre entidades del Grupo se ha efectuado la correspondiente eliminación tanto en el balance consolidado pro-forma como en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma.

#### **5. Ajustes de homogeneización**

##### **A) Obtención de las columnas “Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. al 31 de diciembre de 2014” del balance consolidado pro-forma y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma a partir de las cuentas anuales de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. al 31 de diciembre de 2014 formuladas bajo Circular 11/2008**

Tal y como se indica en la Nota 2 anterior, la información financiera utilizada como base en la compilación de la información financiera pro-forma corresponde a las cuentas anuales individuales de Dinamia del ejercicio 2014 preparadas conforme a la Circular 11/2008 y a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 del Grupo N+1 preparadas conforme a la Circular 7/2008.

Para la homogeneización de los criterios de presentación aplicados por Dinamia con los del Grupo N+1, previa a la incorporación de los restantes ajustes de consolidación, homogeneización y pro-forma, se han realizado determinados ajustes y adaptación de los epígrafes contables en el balance de situación y en la cuenta de pérdidas y ganancias de Dinamia con objeto de presentar de forma homogénea los epígrafes de sus estados financieros conforme a la definición y descripción utilizados por el Grupo N+1 en la presentación de sus estados financieros consolidados, esto es Circular 7/2008, debido a que dicho grupo es el absorbente a efectos contables y económicos.

ACTIVO (miles de euros)	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. 31.12.2014 (Circular 11/2008)	Reclasificaciones	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. 31.12.2014 (Circular 7/2008)	Notas
TESORERÍA	-	-	-	
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-	
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	50.639	50.639	1
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-	
INVERSIONES CREDITICIAS	-	98.473	98.473	2
EFFECTIVO Y OTROS ACTIVOS EQUIVALENTES (*)	54.097	(54.097)	-	
INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO (*)	-	-	-	
INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO (*)	-	-	-	
DEUDORES (*)	159	(159)	-	
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-	
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	
PARTICIPACIONES	-	-	-	
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-	
INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO (*)	12.178	(12.178)	-	
INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO (*)	82.649	(82.649)	-	
ACTIVO MATERIAL	-	-	-	
ACTIVO INTANGIBLE	-	-	-	
ACTIVOS FISCALES	-	-	-	
ACTIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO (*)	-	-	-	
RESTO DE ACTIVOS	-	867	867	3
PERIODIFICACIONES (*)	21	(21)	-	
OTROS ACTIVOS CORRIENTES (*)	875	(875)	-	
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES (*)	-	-	-	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>149.979</b>	<b>-</b>	<b>149.979</b>	

(\*) Epígrafes correspondientes a la Circular 11/2008

- 1) Recoge el valor de las participadas de Dinamia que a 31 de diciembre de 2014 se encontraban registradas en los epígrafes "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" del activo del balance de la Circular 11/2008, por importe de 11.563 y 39.076 miles de euros, respectivamente.
- 2) Integra 54.097 miles de euros correspondientes a cuentas corrientes y adquisiciones temporales de activos que se encontraban registrados en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance de Dinamia al 31 de diciembre de 2014. Adicionalmente, se incluyen préstamos participativos que se encontraban registrados en los epígrafes "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" del activo del balance de la Circular 11/2008, por importe de 615 y 43.573 miles de euros, respectivamente. Finalmente, se registran 188 miles de euros correspondientes a una cuenta escrow que se encontraban registrados en el epígrafe "Otros activos corrientes" del activo del balance de Dinamia.
- 3) Recoge los importes correspondientes a un earn-out y un pago aplazado por la venta de una de las participadas de Dinamia materializada durante el ejercicio 2014. Los importes por dichos conceptos ascienden a 250 y 437 miles de euros, respectivamente y se encontraban registrados en el epígrafe "Otros activos corrientes" del activo del balance. Por último, se incluyen 180 miles de euros correspondientes a otros importes pendientes de cobro resultantes de la actividad ordinaria de Dinamia que se presentaban en los epígrafes "Periodificaciones" (21 miles de euros) y "Deudores" (159 miles de euros) del activo del balance de la Circular 11/2008.

PASIVO Y PATRIMONIO NETO (miles de euros)	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. 31.12.2014 (Circular 11/2008)	Reclasificaciones	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. 31.12.2014 (Circular 7/2008)	Notas
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-	
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-	
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:	-	11.666	11.666	1
ACREEDORES Y CUENTAS A PAGAR (*)	822	(822)	-	
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO (*)	-	-	-	
DEUDAS A CORTO PLAZO (*)	-	-	-	
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO (*)	-	-	-	
DEUDAS A LARGO PLAZO (*)	10.844	(10.844)	-	
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	
PROVISIONES	-	678	678	
PROVISIONES A CORTO PLAZO (*)	-	-	-	
PROVISIONES A LARGO PLAZO (*)	678	(678)	-	
PASIVOS FISCALES	-	8	8	
PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO (*)	8	(8)	-	
RESTO DE PASIVOS	-	93	93	
PERIODIFICACIONES (*)	-	-	-	
OTROS PASIVOS CORRIENTES (*)	93	(93)	-	
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES (*)	-	-	-	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.445</b>	-	<b>12.445</b>	
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>134.940</b>	-	<b>134.940</b>	
CAPITAL	48.838	-	48.838	
PARTÍCIPES (*)	-	-	-	
PRIMA DE EMISIÓN	44.931	-	44.931	
RESERVAS	35.800	(22.691)	13.109	2
OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	(223)	(223)	
Menos: Valores propios	-	-	-	
INSTRUMENTOS DE CAPITAL PROPIOS (*)	(223)	223	-	
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES (*)	(22.691)	22.691	-	
OTRAS APORTACIONES DE SOCIOS (+)	-	-	-	
RESULTADO DEL EJERCICIO TOTAL	28.285	-	28.285	
Menos: Dividendos y retribuciones	-	-	-	
DIVIDENDOS A CUENTA (*)	-	-	-	
OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO (*)	-	-	-	
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	<b>2.594</b>	-	<b>2.594</b>	
<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
INTERESES MINORITARIOS (+/-)	-	-	-	
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>137.534</b>	-	<b>137.534</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>149.979</b>	-	<b>149.979</b>	

(\*) Epígrafes correspondientes a la Circular 11/2008

- 1) Se registran 10.844 miles de euros correspondientes a la provisión de la comisión de éxito por la gestión de la Sociedad por su Sociedad Gestora que se registraba en el epígrafe "Deudas a largo plazo" del pasivo del balance de la Circular 11/2008, así como 459 miles de euros correspondientes a la comisión de gestión fija pendiente de pago al 31 de diciembre de 2014 y 363 miles de euros relativos a importes pendientes de pago por el desarrollo de la actividad ordinaria de Dinamia, ambos registrados en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance.
- 2) Se incluye en el epígrafe "Reservas" el saldo del resultado de ejercicios anteriores con origen en Dinamia por importe de 22.691 miles de euros.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de euros)	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. 31.12.2014 (Circular 11/2008)	Reclasificaciones	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. 31.12.2014 (Circular 7/2008)	Notas
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	-	9.040	9.040	
INTERESES, DIVIDENDOS Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS (*)	9.040	(9.040)	-	
OTROS INGRESOS FINANCIEROS (*)	-	-	-	
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(1)	-	(1)	
OTROS GASTOS FINANCIEROS	-	-	-	
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>9.039</b>	-	<b>9.039</b>	
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-	
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	-	-	-	
COMISIONES PERCIBIDAS	-	-	-	
COMISIONES SATISFECHAS (**)	(2.578)	-	(2.578)	
COMISIONES Y OTROS INGRESOS PERCIBIDOS (*)	-	-	-	
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto)	-	12.383	12.383	1
RESULTADOS POR ENAJENACIONES (NETOS) (+/-)	12.383	(12.383)	-	
VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS (*)	-	-	-	
DETERIOROS Y PÉRDIDAS DE INVERSIONES FINANCIEROS (*)	10.713	(10.713)	-	
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto) (**)	-	-	-	
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-	
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-	
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>29.557</b>	<b>(10.713)</b>	<b>18.844</b>	
GASTOS DE PERSONAL	-	-	-	
GASTOS GENERALES	-	(1.272)	(1.272)	
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN (*)	(1.272)	1.272	-	
AMORTIZACIÓN	-	-	-	
AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO (*)	-	-	-	
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):	-	10.713	10.713	
EXCESO DE PROVISIONES (*)	-	-	-	
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>28.285</b>	-	<b>28.285</b>	
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):	-	-	-	
DETERIORO Y RESULTADO POR ENAJENACIONES DEL INMOVILIZADO (*)	-	-	-	
DETERIORO DE RESTO DE ACTIVOS (NETOS) (*)	-	-	-	
OTROS (*)	-	-	-	
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS	-	-	-	
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-	
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>28.285</b>	-	<b>28.285</b>	
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-	-	-	
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>	-	-	-	
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>28.285</b>	-	<b>28.285</b>	
Resultado atribuido a la entidad dominante	-	-	-	
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	

(\*) Epígrafes correspondientes a la Circular 11/2008

(\*\*) Epígrafes con la misma denominación en la Circular 11/2008 y en la Circular 7/2008

- 1) Se corresponde con los resultados por la venta de participadas de Dinamia realizadas durante el ejercicio 2014 así como los deterioros o la reversión de los mismos generados durante el ejercicio, registradas en los epígrafes “Resultado por enajenaciones (netos) – Instrumentos de patrimonio” y “Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Circular 11/2008 por importe de 12.383 y 10.713 miles de euros, respectivamente.

## B) Relativos al registro de los activos y pasivos de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. en el marco de la combinación de negocios (fusión inversa)

Tal y como se ha mencionado anteriormente, la presentación de los estados financieros consolidados pro-forma se realiza conforme a la Circular 7/2008, teniendo en consideración las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor. El principal ajuste se genera por el registro en el balance consolidado pro-forma a valor razonable de las participadas de Dinamia que, a 31 de diciembre de 2014, y en virtud de la Circular 11/2008, se encontraban registradas por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro, registrándose, en su caso, en cuentas de orden del balance las plusvalías latentes netas de impuestos (calculadas sobre la referencia de valor razonable de aplicación – véase Nota 3 –). Como consecuencia de la operación, N+1 Dinamia tendrá influencia significativa y no control sobre dichas participadas a través de Nmás1 Dinamia Portfolio, S.L., (misma situación que en Dinamia al 31 de diciembre de 2014). Por ello, en aplicación de la NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados” dichas participadas serían valoradas a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias en Nmás1 Dinamia Portfolio, S.L., (en la medida en que presente estados financieros homogeneizados a NIIF y dada su condición de “investment entity”) y, por consiguiente, también en el balance consolidado pro-forma atendiendo a la exención para aplicar el método de la participación incluida en la NIC 28, cuando una inversión en una asociada es mantenida indirectamente a través de una entidad de capital riesgo, fondo de inversión, unit trust o entidades similares (como sería el caso de Nmás1 Dinamia Portfolio, S.L.). Como resultado, se han registrado los siguientes ajustes:

- Un ajuste por importe de 23.503 miles de euros en el balance consolidado pro-forma derivado de las plusvalías latentes de las participadas de Dinamia acumuladas al 31 de diciembre de 2014 que figuraban registradas en cuentas de orden de las cuentas anuales de Dinamia al 31 de diciembre de 2014.
- Adicionalmente al ajuste descrito en el párrafo anterior, un ajuste por importe de 17.416 miles de euros derivado de valorar las participadas de Dinamia, tal y como se ha descrito en la Nota 3,

aplicando el método de múltiplos de compañías cotizadas comparables ajustado por el DLOM, en lugar de valorarlas utilizando el método de valoración por múltiplos de compra tal y como se realizaba a 31 de diciembre de 2014, al ser el múltiplo de compra inferior al múltiplo de compañías cotizadas comparables para todas las participadas en esa fecha.

- Un ajuste por importe de 2.369 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 que corresponde a las plusvalías presentes en la participada MBA Incorporado, S.L. (participada de Dinamia), no recogidas en las cuentas de orden.

A continuación se detallan tanto los múltiplos de compra utilizados en la elaboración de las cuentas anuales de Dinamia a 31 de diciembre de 2014 como los múltiplos de compañías cotizadas comparables utilizados para la elaboración de la información financiera pro-forma, así como las valoraciones resultantes de la aplicación de dichos múltiplos:

*miles de euros*

Participada	Múltiplo de compra	Valoración Múltiplos de compra	Múltiplo de cotizadas comparables	Valoración Múltiplos cotizadas comparables+DLOM (*)	Diferencia
High Tech	10,9x	-	14,0x	3.944	3.944
Novolux	6,5x	-	10,6x	473	473
MBA	7,0x	38.316	9,4x	40.508	2.192
Tryo	6,7x	19.689	10,1x	23.005	3.316
EYSA	6,7x	16.673	9,8x	22.176	5.503
Secuoya	6,4x	6.479	10,4x	7.608	1.129
Probos	6,9x	16.071	9,6x	16.694	623
Salto	8,0x	9.756	12,1x	9.991	235
<b>TOTAL</b>		<b>106.984</b>		<b>124.400</b>	<b>17.416</b>

(\*) Del total de este importe, 82.364 miles euros se encuentran registrados en el epígrafe "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" del activo de balance consolidado pro-forma correspondiente a la valoración en la inversión de las participadas de Dinamia. Asimismo, se incluyen 42.036 miles de euros correspondientes a los préstamos participativos con las mencionadas participadas que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones crediticias" del activo del balance consolidado pro-forma. Adicionalmente, en el epígrafe "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" del activo del balance consolidado pro-forma se registran 11.563 miles de euros correspondientes a la inversión en un fondo de capital riesgo valorado a valor liquidativo y por tanto no incluido en el cuadro anterior.

Asimismo, de los 43.288 miles de euros resultantes de los tres ajustes mencionados anteriormente, se ha registrado un ajuste por importe de 24.333 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma, correspondiente únicamente a la parte de dichas plusvalías generadas por las participadas de Dinamia durante el ejercicio 2014 (y eliminado, por tanto, los generados en ejercicios anteriores). Dichas plusvalías se han calculado como la diferencia entre la valoración de las participadas a 31 de diciembre de 2014 y 2013 tomando como criterio de valoración de las mismas los múltiplos de compañías cotizadas comparables sobre estimaciones de diciembre de 2014 y 2013, ajustados por el DLOM. Este importe sumado a los resultados ya registrados por Dinamia en sus cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 y que figuran en los epígrafes "Resultados por enajenaciones" y "Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias por importes de 12.383 y 10.713 miles de euros, respectivamente, da como resultado el importe de 47.429 miles de euros que figura registrado en el epígrafe "Resultado de operaciones financieras - Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma.

Asimismo, la NIC 37 especifica que en el caso de que como consecuencia de sucesos pasados exista un activo posible, cuya existencia ha de ser confirmada sólo porque ocurra, o en su caso no ocurra, uno o más eventos inciertos en el futuro, que no están enteramente bajo el control de la entidad y para los que la entrada de beneficios económicos es probable pero no prácticamente cierta, no se contabilizará ningún activo (activo contingente). Por lo tanto, en aplicación de la mencionada norma se ha registrado un ajuste en el balance consolidado pro-forma correspondiente a un activo contingente asociado a un earn-out por la venta de una de las participadas de Dinamia durante el ejercicio 2014, que se encontraba contabilizado por importe de 250 miles de euros en las cuentas anuales de Dinamia a 31 de diciembre de 2014.

## 6. Ajustes pro-forma

### A) Balance:

BALANCE (miles de euros)	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a 31.12.2014	N Más Uno IBG, S.A. y sociedades que Integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación	Ajustes de homogeneización	Ajustes pro-forma	Notas	Nmás1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31.12.2014
TESORERÍA	-	68	-	-	-		68
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	50.639	-	-	43.288	-		93.927
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	5.155	-	-	-		5.155
INVERSIONES CREDITICIAS	98.473	46.140	(459)	-	(50.158)	1, 2 y 3	93.996
PARTICIPACIONES	-	13.132	-	-	-		13.132
ACTIVO MATERIAL	-	1.64	-	-	-		1.64
ACTIVO INTANGIBLE	-	3.558	-	-	-		3.558
ACTIVOS FISCALES	-	49	-	-	-		49
RESTO DE ACTIVOS	867	2.819	-	(250)	-		3.436
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>149.979</b>	<b>72.562</b>	<b>(459)</b>	<b>43.038</b>	<b>(50.158)</b>		<b>214.962</b>
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	11.666	4.737	(459)	-	(10.844)	4	5.100
PROVISIONES	678	-	-	-	3.727	4	4.405
PASIVOS FISCALES	8	3.964	-	-	-		3.972
RESTO DE PASIVOS	93	17.292	-	-	-		17.385
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.445</b>	<b>25.993</b>	<b>(459)</b>	<b>-</b>	<b>(7.117)</b>		<b>30.862</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>134.940</b>	<b>39.427</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(40.447)</b>		<b>176.958</b>
CAPITAL	48.838	284	-	-	51.889	5	101.01
PRIMA DE EMISIÓN	44.931	28.129	-	-	(54.836)	6	18.224
RESERVAS	13.109	2.933	-	43.038	(56.147)	7	2.933
OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	(32)	-	-	32		-
Menos: Valores propios	(223)	(40)	-	-	263		-
RESULTADO DEL EJERCICIO	28.285	14.140	-	-	(28.285)	8	14.140
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	-	-	-	-	50.639	8	50.639
RESULTADO DEL EJERCICIO TOTAL	28.285	14.140	-	-	22.354	8	64.779
Menos: Dividendos y retribuciones	-	(5.987)	-	-	(4.002)	9	(9.989)
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	<b>2.594</b>	<b>889</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.594)</b>	<b>10</b>	<b>889</b>
<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>	<b>137.534</b>	<b>40.316</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(43.041)</b>		<b>177.847</b>
INTERESES MINORITARIOS (+/-)	-	6.253	-	-	-		6.253
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>137.534</b>	<b>46.569</b>	<b>-</b>	<b>43.038</b>	<b>(43.041)</b>		<b>184.100</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>149.979</b>	<b>72.562</b>	<b>(459)</b>	<b>43.038</b>	<b>(50.158)</b>		<b>214.962</b>

A continuación se explican los ajustes pro-forma incorporados en el balance consolidado:

- 1) Como consecuencia del cambio del objeto social de la sociedad resultante derivado de la integración de los negocios de Dinamia y del Grupo N+1, los accionistas de Dinamia podrían ejercer el derecho de separación en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital, texto refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Tal y como se ha descrito en la Nota 3 de este informe dicho derecho de separación se ha considerado ejercido a los efectos de esta información financiera pro-forma al 31 de diciembre de 2014 aunque el mismo ha sido ejercido en el ejercicio 2015. El derecho de separación, que se ha ejercido sobre 4.060.356 acciones, ha supuesto un pago por parte de Dinamia a sus accionistas de 33.013 miles de euros (8,1305 euros por acción), que se ha ajustado en el epígrafe "Inversiones Crediticias".
- 2) Se deduce del epígrafe "Inversiones Crediticias", en concepto de salida de caja, por importe de 1.964 miles de euros, los gastos en los que han incurrido tanto Dinamia como N+1 como consecuencia de la operación de fusión y relacionados con informes due diligence de ambas compañías, abogados, informes de expertos independientes, etc.
- 3) Se registran en concepto de salida de caja, en el epígrafe "Inversiones Crediticias", los dividendos repartidos con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 por Dinamia y N+1 por importe de 11.179 y 4.002 miles de euros, respectivamente (véase Nota 1).
- 4) Al 31 de diciembre de 2014 Dinamia tenía registrada una provisión por la comisión de éxito que la misma satisface a su Sociedad Gestora (Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U., sociedad perteneciente al Grupo N+1) por la gestión de las participadas que Dinamia mantiene en cartera. Esta provisión se dotaba con el objetivo de que la Sociedad cuente con los recursos necesarios

para afrontar el pago de la comisión de éxito futura si se dieran las condiciones establecidas contractualmente para su liquidación. Se calcula como el resultado de multiplicar la plusvalía neta que Dinamia obtenga en la venta de cada una de las participadas por un coeficiente de retribución del 20% (véase Nota 14 de las cuentas anuales de Dinamia al 31 de diciembre de 2014).

Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U. cede un porcentaje de la mencionada comisión de éxito a sus empleados mediante una retribución variable que se provisionará y liquidará siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el contrato de gestión firmado entre Dinamia y Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U.

Como consecuencia de la transacción definida en la Nota 1 y al perder Dinamia su condición de sociedad de capital riesgo se ha rescindido el contrato de gestión que mantenía con Nmás1 Capital Privado S.G.E.I.C., S.A.U. El equipo de N+1 Private Equity seguirá prestando servicios relativos al seguimiento y desinversión de la cartera de participadas proveniente de la actividad histórica de Dinamia previa a la Fusión. Tales servicios se prestarán en términos y condiciones similares a los que N+1 Private Equity se los ha venido prestando a Dinamia hasta la fecha. Así, se ha minorado el valor de la provisión que Dinamia mantenía al 31 de diciembre de 2014 para ajustarla al importe de la retribución variable de los empleados de Nmás1 Capital Privado, S.G.E.I.C., S.A.U. Además se ha realizado otro ajuste al realizar el cálculo de la provisión en función de la valoración de cada una de las participadas. El importe total de la disminución asciende a 7.117 miles de euros, por la rescisión contractual descrita, manteniéndose una provisión de 3.727 miles de euros, correspondientes a la provisión relacionada con la retribución variable de los empleados en base a la última valoración disponible. El asiento realizado sobre las distintas partidas de balance pro-forma ha sido el siguiente (en miles de euros):

BALANCE CONSOLIDADO PRO-FORMA 31.12.2014 (ACTIVO)	Ajustes pro-forma
Pasivos financieros a coste amortizado - Deudas con intermediarios financieros	(10.844)
Provisiones – Otras provisiones	3.727
TOTAL	(7.117)

- 5) El capital social de Dinamia antes de la operación de ampliación de capital ascendía a 48.838 miles de euros y estaba dividido en 16.279.200 acciones de 3 euros de valor nominal cada una. Asimismo, Dinamia ha ampliado su capital social para atender a la ecuación de canje descrita en la Nota 1 por importe de 52.173 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 17.390.984 nuevas acciones ordinarias habiéndose tenido en cuenta para el cálculo las acciones que Dinamia tenía en autocartera al 31 de diciembre de 2014 y las que pasaron a ser autocartera como consecuencia del ejercicio del derecho de separación (véase Nota 1). El importe de 51.889 miles de euros es el resultado de minorar del importe de la ampliación de capital el valor nominal del capital social de N+1.
- 6) La prima de emisión definitiva del balance consolidado pro-forma se compone, a efectos de esta información financiera pro-forma, de la prima de Dinamia al 31 de diciembre de 2014 más la prima generada por la ampliación de capital realizada para llevar a cabo la combinación de negocios y modificada por los ajustes necesarios para la redenominación del capital social y los correspondientes a los instrumentos de capital y acciones propias de N+1. Asimismo, se incluyen 11.179 miles de euros correspondientes a los dividendos repartidos por Dinamia con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 (véase Nota 1).
- 7) Al tratarse de una fusión inversa, las reservas resultantes del balance consolidado pro-forma se corresponden con las del Grupo N+1.
- 8) Las diferencias negativas de consolidación surgen por la diferencia entre la contraprestación transferida ajustada por los dividendos descritos en las Notas 1 y 3 y la integración de los activos y pasivos de Dinamia a valor razonable, incluidos los ajustes de homogeneización y pro-forma realizados. A continuación mostramos el detalle del cálculo (en miles de euros):

<b>Contraprestación transferida</b>		<b>Referencia</b>
Acciones a 31/12/2014	16.279.200	Nota 6.A)5)
Derecho de separación	(4.060.356)	Nota 1.2.c)
Acciones propias	(52.818)	Nota 6.A)5)
Acciones en circulación	12.166.026	
Precio de cotización ajustado a 31/12/2014	7,47	Nota 3
<b>Total</b>	<b>90.894 I</b>	

<b>Activos y pasivos a VR</b>		
Patrimonio Dinamia 31/12/2014	137.534	
Derecho de separación	(33.013)	Nota 6.A)1)
Dividendos Dinamia	(11.179)	Nota 1
Plusvalías participadas no realizadas a 31/12/2014	43.288	Nota 5.B)
Ajuste comisión de éxito	7.117	Nota 6.A)4)
Ajuste Earn-out	(250)	Nota 5.B)
Gastos de la operación	(1.964)	Nota 6.A)2)
<b>TOTAL</b>	<b>141.533 II</b>	

**DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN 50.639 III= II-I**

Adicionalmente, forma parte del resultado total del ejercicio a efectos del balance consolidado pro-forma el resultado corriente con origen en N Más Uno IBG, S.A. y Sociedades que Integran el Grupo N+1, puesto que, a efectos de balance, el Proyecto Común de Fusión se entiende realizado el 31 de diciembre de 2014.

- 9) Se corresponde con el dividendo a cuenta repartido por N+1 con posterioridad al cierre del ejercicio 2014 (véanse Notas 1 y 3).
- 10) Como consecuencia de la combinación de negocios todas las participadas de Dinamia quedarán integradas como "Otros activos financieros valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", no procediendo los importes registrados en el epígrafe "Ajustes por valoración" del patrimonio neto de Dinamia al 31 de diciembre de 2014 con origen en su anterior clasificación como disponibles para la venta.

## B) Cuenta de pérdidas y ganancias

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de euros)	Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. a 31.12.2014	N Más Uno IBG, S.A. y sociedades que Integran el Grupo N+1 a 31.12.2014	Ajustes de consolidación	Ajustes de homogeneización	Ajustes pro-forma	Notas	Nmás1 Dinamia y sociedades que integran el Grupo Nmás1 Dinamia al 31.12.2014
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	9.040	7	-	-	-		9.047
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(1)	(14)	-	-	-		(15)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>9.039</b>	<b>(7)</b>	-	-	-		<b>9.032</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-	-	-		-
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	-	2.803	-	-	-		2.803
COMISIONES PERCIBIDAS	-	66.808	(2.434)	-	(1.971)	1	62.403
COMISIONES SATISFECHAS	(2.578)	(441)	2.434	-	144	1	(441)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto)	12.383	10	-	35.046	-		47.439
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	-	(21)	-	-	-		(21)
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	32	-	-	-		32
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	(50)	-	-	-		(50)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>18.844</b>	<b>69.134</b>	-	<b>35.046</b>	<b>(1.827)</b>		<b>121.197</b>
GASTOS DE PERSONAL	-	(30.007)	-	-	-		(30.007)
GASTOS GENERALES	(1.272)	(14.777)	-	-	(1.964)	2	(18.013)
AMORTIZACIÓN	-	(431)	-	-	-		(431)
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto)	10.713	516	-	(10.713)	-		516
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>28.285</b>	<b>24.435</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>		<b>73.282</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto)	-	(141)	-	-	-		(141)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-	-	-		-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-		-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-	-	-		-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>28.285</b>	<b>24.294</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>		<b>73.121</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-	(5.824)	-	-	-		(5.824)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>28.285</b>	<b>18.470</b>	-	<b>24.333</b>	<b>(3.791)</b>		<b>67.297</b>
Resultado atribuido a la entidad dominante	28.285	14.148	-	24.333	(3.791)		62.967
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	4.322	-	-	-		4.330

A continuación se explican los ajustes pro-forma incorporados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:

- 1) Con motivo de la rescisión automática del contrato de gestión descrito en la Nota 3, se recoge el ajuste pro-forma de eliminación de la comisión de éxito devengada por Nmás1 Capital Privado,

S.G.E.I.C., S.A.U. por la gestión de las participadas de Dinamia durante el ejercicio 2014, ya liquidada al 31 de diciembre de 2014, por importe de 1.971 miles de euros al haberse cumplido durante el mencionado ejercicio las condiciones establecidas contractualmente para su devengo. Dicho importe se encontraba registrado, hasta su liquidación, en el epígrafe “Deudas a largo plazo” del pasivo del balance de Dinamia y proviene de los gastos registrados en ejercicios anteriores con el objetivo de que la Sociedad contara con los recursos necesarios para afrontar el pago futuro (véase Nota 6.A.4). Adicionalmente, recoge el ajuste del gasto de la provisión por la comisión de gestión variable registrado por Dinamia en el ejercicio 2014 por este concepto, por importe de 144 miles de euros en aplicación de las hipótesis descritas en la Nota 3.

- 2) Se corresponde con la contrapartida del importe recogido en el epígrafe “Inversiones Crediticias” del balance consolidado pro-forma correspondiente los gastos asociados en la operación, según se describe en la Nota 6.A.2).

## **7) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014, fecha de referencia de la información consolidada pro-forma, se ha procedido, con fecha 26 de mayo de 2015, a la venta de una filial (Teltronic, S.A.) de una de las participadas de Dinamia (Tryo Communications Technologies, S.L.) y se ha firmado, con fecha 19 de junio de 2015, un acuerdo de venta de la participación en Estacionamientos y Servicios, S.A., por importes de 26.124 y 20.575 miles de euros, respectivamente. Dichas participadas, una vez aplicados los ajustes de homogeneización descritos en la Nota 5.B) y tomando como referencia las referencias de valor razonable definidas en la Nota 3, se encontraban registradas por importes de 23.005 y 12.301 miles de euros, respectivamente, en la información financiera pro-forma al 31 de diciembre de 2014.

Con fecha 22 de enero de 2015 y 16 de marzo de 2015, los Consejos de Administración de N+1 y Dinamia, respectivamente, aprobaron un dividendo a sus accionistas por importe total de 4.002 y 3.019 miles de euros, respectivamente. Asimismo, el Consejo de Administración de Dinamia acordó un dividendo por importe de 8.160 miles de euros, de los que 3.000 miles de euros fueron con cargo a prima de emisión y 5.160 miles de euros como dividendo a cuenta, como consecuencia de la venta cerrada el pasado 26 de mayo de 2015 de la filial Teltronic, S.A. de la participada Tryo Communications Technologies, S.L. y del acuerdo del pasado 19 de junio de 2015 para la venta por parte de Dinamia de su participación en la sociedad Estacionamientos y Servicios, S.A. a expensas de que se cumplan determinadas condiciones (véase Nota 1.2.B-).

Asimismo, con fecha 4 de febrero de 2015, se firmó un contrato en el que se establecieron los términos y condiciones en virtud de los cuales, Nmás1 Energía, S.L.U. (participada al 100% de N Más Uno IBG, S.A.) transmite las acciones de Nmás1 Eolia, S.G.E.I.C., S.A.U. a Eolia Renovables de Inversiones, S.C.R., S.A., quien las adquiere mediante la entrega de acciones de Eolia Renovables de Inversiones, S.C.R., S.A. a Nmás1 Energía, S.L.U., más una contraprestación adicional en efectivo de 100 miles de euros. La ejecución de este acuerdo tuvo lugar el 27 de mayo de 2015.

Adicionalmente, los hechos sucedidos con posterioridad a 31 de diciembre de 2014 en el Grupo N+1 y no descritos anteriormente o a lo largo del informe pro-forma no son relevantes y no afectan de forma significativa a la actividad desarrollada por el Grupo N+1 ni a la información financiera consolidada pro-forma.