

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

Estados Financieros Resumidos
Individuales correspondientes al periodo de
doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2010

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.**BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS INDIVIDUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009
(Expresados en euros)**

ACTIVO	31/12/2010	31/12/2009
A) ACTIVO CORRIENTE	59.518.253,66	82.717.466
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	57.635.398,45	80.802.162,65
II. Periodificaciones	20.611,90	20.611,90
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	1.862.243,31	1.894.691,89
VI. Otros activos corrientes	-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE	134.494.542,04	152.569.164,85
I. Activos por impuesto diferido	40.268,61	34.282,44
II. Inversiones financieras a largo plazo	12.349.702,92	14.532.893,07
1. Instrumentos de patrimonio	11.697.882,57	13.878.794,17
1.1. De entidades objeto de capital riesgo	10.550.584,28	12.819.245,70
1.2. De otras entidades	1.147.298,29	1.059.548,47
2. Préstamos y créditos a empresas	-	-
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	651.820,35	654.098,90
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	122.104.570,51	138.001.989,34
1. Instrumentos de patrimonio	56.579.265,98	61.145.228,56
1.1. De entidades objeto de capital riesgo	56.579.265,98	61.145.228,56
1.2. De otras entidades	-	-
2. Préstamos y créditos a empresas	65.525.304,53	76.856.760,78
3. Valores representativos de deuda	-	-
4. Derivados	-	-
5. Otros activos financieros	-	-
IV. Inmovilizado material	-	-
V. Inmovilizado intangible	-	-
VI. Otros activos no corrientes	-	-
TOTAL ACTIVO (A + B)	194.012.795,70	235.286.631

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.**BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS INDIVIDUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009****(Expresados en euros)**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31/12/2010	31/12/2009
A) PASIVO CORRIENTE	540.770,08	1.213.904,25
I. Periodificaciones	325.749,57	325.749,57
II. Acreedores y cuentas a pagar	167.400,95	760.643,64
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	47.619,56	127.511,04
B) PASIVO NO CORRIENTE	31.571.906,79	31.572.775,32
I. Periodificaciones	-	-
II. Pasivos por impuesto diferido	-	-
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-
IV. Deudas a largo plazo	13.489.912,01	13.489.912,01
V. Provisiones a largo plazo	861.564,88	862.433,41
VI. Otros pasivos no corrientes	17.220.429,90	17.220.429,90
TOTAL PASIVO (A+B)	32.112.676,87	32.786.679,57
C) PATRIMONIO NETO	161.900.118,83	202.499.951,72
C-1 FONDOS PROPIOS	171.742.317,61	210.352.745,69
I. Capital	47.880.000,00	47.880.000,00
II. Partícipes	-	-
III. Prima de emisión	88.067.742,80	99.239.742,80
IV. Reservas	63.233.365,96	82.662.662,11
V. Instrumentos de capital propios (-)	-	-
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)	-	-
VII. Otras aportaciones de socios	-	-
VIII. Resultado del ejercicio (+/-)	(27.438.791,15)	(19.429.659,22)
IX. Dividendos a cuenta (-)	-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio neto	-	-
C-2 AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO	(9.842.198,78)	(7.852.793,97)
Activos financieros disponibles para la venta	(9.842.198,78)	(7.852.793,97)
II. Operaciones de cobertura	-	-
III. Otros	-	-
C-3 Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	194.012.795,70	235.286.631,29

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS INDIVIDUALES
CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
(Expresadas en euros)**

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	31/12/2010	31/12/2009
1. Ingresos financieros	13.801.095,25	11.067.294,52
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	13.801.095,25	11.067.294,52
1.2. Otros ingresos financieros	0,00	0,00
2. Gastos financieros	0,00	0,00
2.1. Intereses y cargas asimiladas	0,00	0,00
2.2. Otros gastos financieros	0,00	0,00
3. Resultados y var. del valor razonable de la cartera de inv. financieras (neto) (+/-)	(36.799.990,82)	(25.518.770,29)
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)	(52.988,03)	6.041.000,54
3.1.1. Instrumentos de patrimonio	(52.988,03)	6.041.000,54
3.1.2. Valores representativos de deuda	0,00	0,00
3.1.3. Otras inversiones financieras	0,00	0,00
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	0,00	0,00
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (+/-)	(36.747.002,79)	(31.559.770,83)
3.4. Diferencias de cambio netas (+/-)	0,00	0,00
4. Otros resultados de explotación (+/-)	(3.435.209,92)	(4.515.862,13)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)	0,00	0,00
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo	0,00	0,00
4.1.2. Otras comisiones e ingresos	0,00	0,00
4.2. Comisiones satisfechas (-)	(3.435.209,92)	(4.515.862,13)
4.2.1. Comisión gestión	(3.435.209,92)	(3.360.896,10)
4.2.2. Otras comisiones y gastos	0,00	(1.154.966,03)
MARGEN BRUTO	(26.434.105,49)	(18.967.337,90)
5. Gastos de personal	0,00	0,00
6. Otros gastos de explotación	(1.004.685,66)	(682.952,79)
7. Amortización de inmovilizado	0,00	0,00
8. Excesos de provisiones (+)	0,00	220.631,47
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(27.438.791,15)	(19.429.659,22)
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0,00	0,00
10. Deterioro de resto de activos (netos) (+/-)	0,00	0,00
11. Otros (+/-)	0,00	0,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(27.438.791,15)	(19.429.659,22)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	(27.438.791,15)	(19.429.659,22)

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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS PARA LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Expresados en Euros)

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>(27.438.791,15)</u>	<u>(19.429.659,22)</u>
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	<u>(1.989.404,81)</u>	<u>(6.496.373,10)</u>
I. Por valoración de instrumentos financieros	<u>(1.995.390,98)</u>	<u>(6.078.505,20)</u>
1. Activos financieros disponibles para la venta	<u>(1.995.390,98)</u>	<u>(6.078.505,20)</u>
2. Otros ingresos / gastos	-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
V. Efecto impositivo	5.986,17	(417.867,90)
C) Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>-</u>	<u>-</u>
VI. Por valoración de instrumentos financieros	<u>-</u>	<u>-</u>
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	-
2. Otros ingresos / gastos	-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
IX. Efecto impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	<u>(29.428.195,96)</u>	<u>(25.926.032,32)</u>

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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Expresados en euros)

B)ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (Expresados en Euros)

	Capital	Prima de emisión y reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos del patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Total Patrimonio Neto
SALDO FINAL DEL AÑO 2009	47.880.000,00	181.902.404,91	-	(19.429.659,22)	-	(7.852.793,97)	202.499.951,72
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL DEL AÑO 2010 AJUSTADO	47.880.000,00	181.902.404,91	-	(19.429.659,22)	-	(7.852.793,97)	202.499.951,72
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(27.438.791,15)	-	(1.989.404,81)	(29.428.195,96)
II. Operaciones con socios o propietarios	-	(11.172.000,00)	-	-	-	-	(11.172.000,00)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(11.172.000,00)	-	-	-	-	(11.172.000,00)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios propietarios	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	(19.429.296,15)	-	19.429.659,22	-	-	363,07
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
3. Otras variaciones	-	(19.429.296,15)	-	19.429.659,22	-	-	363,07
SALDO FINAL AL 31/12/2010	47.880.000,00	151.301.108,76	-	(27.438.791,15)	-	(9.842.198,78)	161.900.118,83

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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Expresados en euros)

	Capital	Prima de emisión y reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos del patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Total Patrimonio Neto
SALDO FINAL DEL AÑO 2008	35.910.000,00	198.635.351,00	-	(35.802.625,66)	-	(1.356.420,87)	197.386.304,47
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL DEL AÑO 2009 AJUSTADO	35.910.000,00	198.635.351,00	-	(35.802.625,66)	-	(1.356.420,87)	197.386.304,47
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(19.429.659,22)	-	(6.496.373,10)	(25.926.032,32)
II. Operaciones con socios o propietarios	11.970.000,00	19.069.679,57	-	-	-	-	31.039.679,57
1. Aumentos de capital	11.970.000,00	27.448.679,57	-	-	-	-	39.418.679,57
2. Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-
4. Distribución de dividendos	-	(8.379.000,00)	-	-	-	-	(8.379.000,00)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios propietarios	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	(35.802.625,66)	-	35.802.625,66	-	-	-
1. Pagos basados en instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
3. Otras variaciones	-	(35.802.625,66)	-	35.802.625,66	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2009	47.880.000,00	181.902.404,91	-	(19.429.659,22)	-	(7.852.793,97)	202.499.951,72

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

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE DOCE MESES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Expresados en euros)**

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(8.184.692,98)	(5.508.012,93)
Resultado del periodo antes de impuestos	(27.438.791,15)	(19.429.659,22)
Ajustes del resultado	19.894.783,76	14.230.844,30
Otros ajustes del resultado	19.894.783,76	14.230.844,30
Cambios en el capital corriente	(640.685,59)	(832.979,79)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-	523.781,78
Pagos de intereses	-	-
Cobros de dividendos	-	105.913,88
Cobros de intereses	-	-
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios	-	417.867,90
Otros Cobros / pagos de actividades de explotación	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(3.810.071,22)	10.723.886,33
Pagos por inversiones	(4.033.425,78)	(4.073.965,11)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(4.033.425,78)	(4.073.965,11)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	-
Otros activos	-	-
Cobros por desinversiones	223.354,56	14.797.851,44
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	14.768.601,16
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	223.354,56	29.250,28
Otros activos	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(11.172.000,00)	31.039.679,57
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-	39.418.679,57
Emisión	-	39.418.679,57
Amortización	-	-
Adquisición	-	-
Enajenación	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-	-
Emisión	-	-
Devolución y amortización	-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(11.172.000,00)	(8.379.000,00)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(23.166.764,20)	36.255.552,97
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	80.802.162,65	44.546.609,68
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	57.635.398,45	80.802.162,65

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

1. Información General

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

La Sociedad se rige por lo dispuesto en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras y la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital Riesgo.

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

El objeto social principal de Dinamia consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo la Sociedad puede realizar actividades de inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50% por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85% del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos al desarrollo de una actividad económica.

No obstante lo anterior, Dinamia puede extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación. Asimismo, puede también invertir en otras entidades de capital-riesgo conforme a lo previsto en la legislación vigente de entidades de capital riesgo.

Para el desarrollo de su objeto principal, Dinamia puede facilitar préstamos participativos así como otras formas de financiación (en este último caso, únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión). Por último, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento conforme a lo previsto en la legislación vigente de entidades de capital riesgo.

Las funciones de dirección y gestión de la Sociedad están encomendadas, mediante contrato, a Nmás1 Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U. (anteriormente denominada N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.), en adelante, la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora forma parte del Grupo Nmás1, cuya entidad dominante es N Más Uno IBG, S.A.

Con fecha 19 de diciembre de 2006 y 20 de Mayo de 2008, la Sociedad y la Sociedad Gestora acordaron modificar parcialmente el contrato de gestión existente, estableciéndose en 30.000.000 de euros o el 15% del activo valorado de la Sociedad el límite de las inversiones que la Sociedad Gestora puede realizar de manera discrecional. A partir de los mencionados límites, la Sociedad Gestora estará obligada a obtener autorización previa del Consejo de Administración de la Sociedad para acometer la inversión.

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

El 6 de agosto de 2002 la Sociedad Gestora suscribió un acuerdo de co-inversión con Nmás1 Private Equity International Limited (anteriormente denominado Nmás1 Private Equity Jersey Limited), como General Partner de Nmás1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, el Fondo), que asesora N Más Uno Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo Nmás1), por el cual se regía la realización de inversiones conjuntas entre la Sociedad y el Fondo. Este Acuerdo de Co-inversión establecía la intención de la Sociedad y del Fondo de realizar inversiones en empresas en porcentajes iguales de participación en el capital social de las mismas. La Sociedad y el Fondo se reservaban la posibilidad de variar los porcentajes de participación, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no fuesen iguales, e, incluso, de que la Sociedad o el Fondo renunciasen a participar en alguna inversión realizada.

Con fecha 30 de mayo de 2008, se suscribe un nuevo acuerdo de co-inversión entre la Sociedad y los distintos vehículos que conforman el complejo de inversión conocido como N+1 Private Equity Fund II (en lo sucesivo "Fondo N+1 II") el cual está compuesto por las siguientes entidades de capital riesgo: (i) Nmas1 Private Equity Fund II, Erisa F.C.R de Régimen Simplificado, (ii) Nmas1 Equity Fund II, Non Erisa F.C.R de Régimen Simplificado y (iii) Nmas1 Equity Fund II, Families S.C.R de Régimen Simplificado, S.A.

Este Acuerdo de Co-inversión establece que Dinamia y el Fondo N+1 II realizarán sus inversiones en iguales porcentajes de participación. La Sociedad Gestora, se reserva la posibilidad de variar los porcentajes de participación de ambas partes, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no sean iguales e, incluso, que algunos de los dos renuncie a participar en alguna inversión realizada si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Existencia de alguna norma, ley o regulación aplicable que impida la realización de la inversión por parte de alguna de las partes, o que implique para Dinamia o el Fondo N+1 II, algún efecto significativamente negativo.
- Existencia de cláusulas en el contrato de inversión que impidan a Dinamia o al Fondo N+1 II la realización de la inversión.
- Que Dinamia o el Fondo N+1 II no dispongan de liquidez suficiente para realizar la inversión.
- Existencia de cualquier otra circunstancia que haga no deseable la inversión para Dinamia o el Fondo N+1 II.

En virtud de este acuerdo, Dinamia y el Fondo N+1 II se comprometen a que toda inversión a realizar en el futuro esté regulada por el mismo, salvo aquéllas que tengan su origen en la continuación de inversiones realizadas por Dinamia con anterioridad a su firma y aquellas inversiones que pueda realizar Dinamia en un futuro que se encuentren fuera del objeto social del Fondo N+1 II.

Ambas partes se comprometen, según lo establecido en el contrato de Co-inversión, a que:

- Las inversiones realizadas conjuntamente por ambos se llevarán a cabo de forma que ambas tengan los mismos derechos, obligaciones, intereses y restricciones, realizándose las inversiones de forma simultánea. El contrato establece que no es necesario que las inversiones de Dinamia y el Fondo N+1 II tengan la misma estructura.

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

- Todos los costes derivados de las inversiones en entidades realizadas por ambos se repartirán de forma proporcional a sus porcentajes de inversión.
- La desinversión en aquellas inversiones realizadas de forma conjunta se realizará de forma también conjunta y en las mismas condiciones para ambas, salvo en el supuesto en que exista un acuerdo firmado entre Dinamia y el Fondo N+1 II que autorice al no cumplimiento de este punto y cuando para alguno de los dos sea deseable realizar la desinversión, no implicando un perjuicio significativo para la otra.

Por otra parte, el artículo 18 de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, establece que las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo deberán mantener, como mínimo el 60% de su activo computable en acciones y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad. Adicionalmente dentro del porcentaje anterior podrán dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos, y hasta 20 puntos porcentuales del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital riesgo. Asimismo el artículo 22 de la citada Ley, establece que no se podrá invertir más de un 25% de su activo en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad cumple con los requerimientos expuestos anteriormente, al tener parte de los préstamos participativos en cartera asignados al coeficiente de libre disposición, según lo establecido en el artículo 21 de la Ley 25/2005.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Los estados financieros resumidos individuales adjuntos, que corresponden al periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2010, han sido preparados a partir de los registros contables de éste, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La información financiera resumida individual formulada por los Administradores de la Sociedad debe ser leída en conjunto con las cuentas anuales individuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 que fueron formuladas el día 23 de marzo de 2010 y aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 2 de junio de 2010. En consecuencia, no ha sido preciso repetir ni actualizar determinadas notas o estimaciones incluidas en las mencionadas cuentas anuales individuales. En su lugar, las notas explicativas seleccionadas adjuntas incluyen una explicación de los sucesos o variaciones que resultan, en su caso, significativos para la explicación de los cambios en la situación financiera.

Las cifras contenidas en este documento, se expresan en euros, salvo mención expresa al respecto.

b) Principios contables no obligatorios

La sociedad no ha aplicado principios contables no obligatorios al 31 de diciembre de 2010.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de esta información financiera intermedia resumida exige el uso por parte de la

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. La práctica totalidad de las sociedades participadas indicadas en el epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas (Nota 6), corresponden a instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas. Los criterios utilizados por la Sociedad para la valoración de estas inversiones son consistentes con los utilizados en las cuentas anuales individuales del ejercicio 2009.

d) Cambios en criterios contables

No se han producido cambios en los criterios contables durante el periodo de 12 meses finalizado el 31 de diciembre de 2010.

e) Cambios en estimaciones contables

A pesar de que las estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2010, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo establecido en la normativa de aplicación, de forma prospectiva.

f) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad no está obligada a formular información financiera consolidada.

3. Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Los principios y políticas contables adoptados en la elaboración de esta información financiera intermedia resumida individual son consistentes con los utilizados en la elaboración de las cuentas anuales individuales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010, los cuales son descritos en las mismas.

4. Inversiones financieras a largo plazo

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

	<u>31/12/2010</u>
Instrumentos de patrimonio	<u>11.697.882,57</u>
De entidades objeto de capital riesgo	10.550.584,28
De otras entidades	1.147.298,29
Otros activos financieros	<u>651.820,35</u>
	<u>12.349.702,92</u>

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

La totalidad de los activos financieros incluidos en este epígrafe se han clasificado como Activos financieros disponibles para la venta, habiéndose valorado por su valor razonable.

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	31 de diciembre de 2010			
	Valor Inicial	Ajustes por valoración	Provisiones por deterioro	Total
Acciones no cotizadas	17.050.823,26	(4.339.468,66)	(4.479.354,60)	8.232.000,00
De empresas objeto de capital riesgo	17.050.823,26	(4.339.468,66)	(4.479.354,60)	8.232.000,00
Otras	-	-	-	-
Acciones cotizadas	4.914.829,33	(2.596.245,05)	-	2.318.584,28
De empresas objeto de capital riesgo	4.914.829,33	(2.596.245,05)	-	2.318.584,28
Otras	-	-	-	-
Instituciones de Inversión colectiva	689.860,53	(38.040,18)	-	651.820,35
Entidades de Capital Riesgo	4.056.011,79	(2.908.713,50)	-	1.147.298,29
Nacionales	-	-	-	-
Extranjeras	4.056.011,79	(2.908.713,50)	-	1.147.298,29
	26.711.524,91	(9.882.467,39)	(4.479.354,60)	12.349.702,92

La diferencia entre el importe recogido en el epígrafe de "Ajustes por valoración en patrimonio neto-Activos financieros Disponibles para la venta" y el recogido en el cuadro anterior, se corresponde con el efecto impositivo de las minusvalías resultantes de la valoración realizada al 31 de diciembre de 2010, el cual asciende a 40.268,61 euros, y que ha sido registrado en el epígrafe de "Activos por impuestos diferidos".

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

El detalle y movimiento por cada una de las inversiones clasificadas en este epígrafe es el siguiente:

	<u>31.12.2009</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Variación valor razonable</u>	<u>31.12.2010</u>
Acciones no cotizadas - Arco Bodegas Unidas	9.013.440,30	-	-	(781.440,30)	8.232.000,00
Acciones cotizadas - Nicolás Correa, S.A.	3.805.805,40	-	(276.349,75)	(1.210.871,37)	2.318.584,28
Instituciones de Inversión Colectiva - Gescoop. Monetario Dinámico., F.I.	654.098,90	-	-	(2.278,55)	651.820,35
Entidades de capital riesgo - Electra Partners Club 2007, LP	1.059.548,47	88.550,58	-	(800,76)	1.147.298,29
	<u>14.532.893,07</u>	<u>88.550,58</u>	<u>(276.349,75)</u>	<u>(1.995.390,98)</u>	<u>12.349.702,92</u>

Durante el ejercicio Dinamia ha realizado aportaciones al fondo Electra Partners Club 2007, Lp por importe de 79.000,00 libras esterlinas. El contravalor en euros de esta aportación ha sido de 88.550,58 euros.

La sociedad tiene un compromiso de inversión en Electra Partners Club 2007, Lp de 10 millones de libras esterlinas, del cual a 31 de diciembre de 2010 se ha atendido el 31%, siendo ésta la única inversión denominada en moneda extranjera. Electra Partners Club 2007 LP es un fondo de capital riesgo gestionado por Electra Partners LLP. Asimismo, uno de los accionistas significativos de DINAMIA es Electra Private Equity Partners 1995, entidad de capital riesgo gestionada, a su vez, por Electra Partners LLP, la misma entidad que gestiona el Electra Partners Club 2007, Lp.

Durante el ejercicio 2010, no se ha constituido provisión por deterioro de ninguno de los activos financieros clasificados en este epígrafe.

6. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

El desglose del epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo es el siguiente:

	<u>31/12/2010</u>
Instrumentos de patrimonio	<u>56.579.265,98</u>
De entidades objeto de capital riesgo	56.579.265,98
De otras entidades	-
Préstamos y créditos a empresas	<u>65.525.304,53</u>
	<u>122.104.570,51</u>

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

La totalidad de los activos financieros incluidos en este epígrafe están denominados en euros.

Los préstamos y créditos concedidos a empresas asociadas tienen vencimientos entre 2012 y 2025.

a) Instrumentos de patrimonio

El detalle y movimiento de este epígrafe del balance de situación es como sigue:

	<u>31.12.2009</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>31.12.2010</u>
Valores no cotizados	103.883.537,66	1.939.188,12	(6.700.000,00)	99.122.725,78
Deterioro de inversiones	<u>(42.738.309,10)</u>	<u>(6.505.150,70)</u>	<u>6.700.000,00</u>	<u>(42.543.459,80)</u>
	<u>61.145.228,56</u>	<u>(4.565.962,58)</u>	<u>-</u>	<u>56.579.265,98</u>

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

- Con fecha 23 de marzo de 2010 Dinamia acudió a una ampliación de capital en Serventa suscribiendo capital y prima de emisión por 500.633,00 euros.
- Con fecha 29 de septiembre de 2010 Dinamia ha adquirido acciones de Xanit Health Care Management, S.L. por importe de 3.048,00 euros.
- El pasado 4 de noviembre de 2010 Dinamia acordó, junto con el resto de accionistas de High Tech Hotels & Resorts, la constitución de Hoteles Tecnológicos 2010, S.A. cuyo objeto será llevar a cabo un nuevo proyecto de inversión que contempla el desarrollo de cinco nuevos hoteles. La nueva sociedad comparte el mismo reparto accionarial que High Tech Hotels & Resorts. Para ello, Dinamia aportó 650 miles de euros como fondos propios y 235 miles de euros como préstamo.
- Con fecha 27 de diciembre de 2010 ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L. ha llevado a cabo una ampliación de capital por importe de 1.300 miles de euros. Dinamia asumió 48.425 participaciones por un importe de 484.250,00 euros.

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2010 de las inversiones en instrumentos de patrimonio de cada una de las participaciones no cotizadas se muestra a continuación:

Valores no cotizados	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
Alcad, S.L	9.847.496,00	-	-	9.847.496,00
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	3.145.560,00	-	-	3.145.560,00
Colegios Laude, SL	4.015.960,00	-	-	4.015.960,00
Colegios Laude II, SL	369.471,00	-	-	369.471,00
HP Health Clubs Holding España, S.A.	1.814.000,00	69.750,00	-	1.883.750,00
The Beauty Bell Chain, SL	13.409.789,70	-	-	13.409.789,70
Xanit Health Care Management, S.L.	7.066.529,39	3.048,00	-	7.069.577,39
High Tech Hotels & Resorts, S.L.	10.446.831,96	881.507,12	-	11.328.339,08
Segur Ibérica, S.A.	9.723.565,15	-	-	9.723.565,15
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	4.208.750,00	-	-	4.208.750,00
Serventa, S.L.	13.148.100,24	500.633,00	-	13.648.733,24
Hortus Mundi, S.L.	543.110,00	-	-	543.110,00
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	3.911.250,00	484.250,00	-	4.395.500,00
MBA Incorporado, S.L.	15.533.124,22	-	-	15.533.124,22
Bestin Supply Chain, S.L	6.700.000,00	-	(6.700.000,00)	-
	103.883.537,66	1.939.188,12	(6.700.000,00)	99.122.725,78

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2010 de las correcciones por deterioro de cada una de las participaciones no cotizadas se muestra a continuación:

Correcciones por deterioro	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
Alcad, S.L	(9.847.496,00)	-	-	(9.847.496,00)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(3.145.560,00)	-	-	(3.145.560,00)
Colegios Laude, SL	(4.015.960,00)	-	-	(4.015.960,00)
Colegios Laude II, SL	(369.471,00)	-	-	(369.471,00)
HP Health Clubs Holding España, S.A.	(1.814.000,00)	-	-	(1.814.000,00)
The Beauty Bell Chain, SL	(9.779.292,71)	(2.000.006,53)	-	(11.779.299,24)
Xanit Health Care Management, S.L.	(7.066.529,39)	-	-	(7.066.529,39)
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	-	(3.911.250,00)	-	(3.911.250,00)
Serventa, S.L.	-	(593.894,17)	-	(593.894,17)
Bestin Supply Chain, S.L	(6.700.000,00)	-	6.700.000,00	-
	(42.738.309,10)	(6.505.150,70)	6.700.000,00	(42.543.459,80)

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

b) Préstamos y créditos a empresas

Dentro de este epígrafe se incluyen los préstamos participativos concedidos a las empresas asociadas incluidas en el apartado anterior:

	<u>31/12/2010</u>
Préstamos participativos	
A empresas objeto de capital riesgo	65.525.304,53
Nominal	88.173.446,40
Intereses Devengados	39.768.615,45
Deterioro	(62.416.757,32)
Otros préstamos y créditos a empresas participadas objeto de la actividad de capital riesgo	-
	<u>65.525.304,53</u>

El movimiento del epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo - Préstamos y créditos a empresas se resume a continuación:

Saldo al inicio del período 31 de diciembre de 2009	<u>76.856.760,78</u>
Altas de nominales de los préstamos participativos	2.637.859,69
Bajas de nominales de los préstamos participativos	(6.717.799,00)
Altas de intereses devengados por los préstamos	13.423.745,74
Bajas de intereses devengados acumulados por los préstamos	(2.195.867,98)
Altas Deterioro	(27.375.262,68)
Bajas Deterioro	<u>8.895.867,98</u>
Saldo a 31 de diciembre de 2010	<u>65.525.304,53</u>

Las inversiones en sociedades participadas mediante préstamos constituidos durante el ejercicio 2010 han sido las siguientes:

- Con fecha 29 de julio de 2010 Grupo Bodybell (The Beauty Bell Chain, S.L. y sociedades filiales) completó con éxito una operación de refinanciación de su balance con sus entidades acreedoras. Como parte dicho proceso, Dinamia ha incrementado los préstamos concedidos a la mencionada compañía por un importe que asciende a 2.387.843,69 euros.
- Con fecha 31 de diciembre de 2010 Dinamia ha concedido un préstamo a Serventa por importe de 250 miles de euros.

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

El detalle de los préstamos concedidos a las sociedades participadas y su movimiento durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	31.12.2009	Altas	Bajas	Intereses devengados pendientes de cobro	31.12.2010
The Beauty Bell Chain, S.L.	13.613.850,19	2.387.843,69	-	1.628.955,46	17.630.649,34
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	7.495.450,89	-	-	653.100,88	8.148.551,77
HP Health Clubs Iberia, S.A.	9.984.027,14	-	-	748.121,18	10.732.148,32
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	11.824.171,16	-	-	1.198.807,27	13.022.978,43
Bestin Supply Chain	8.161.421,82	-	(8.895.867,98)	734.446,16	-
Colegios Laude, S.L.	18.368.178,84	-	-	2.236.588,06	20.604.766,90
Hortus Mundi S.L	127.912,40	-	(17.799,00)	5.125,81	115.239,21
Leucorodia S.L	21.700.881,98	-	-	3.287.852,94	24.988.734,92
Ronda Corporate, S.L.	18.066.188,48	-	-	2.167.856,70	20.234.045,18
Colegios Laude II, S.L.	1.298.024,65	-	-	157.920,70	1.455.945,35
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	10.154.015,84	-	-	604.970,58	10.758.986,42
Serventa, S.L.	-	250.016,00	-	-	250.016,00
Total	120.794.123,39	2.637.859,69	(8.913.666,98)	13.423.745,74	127.942.061,84

Todas las operaciones de Préstamos y créditos a empresas se han realizado en euros.

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2010 de las correcciones por deterioro de cada uno de los préstamos a no cotizadas se muestra a continuación:

Correcciones por deterioro	31.12.2009	Altas	Bajas	31.12.2010
The Beauty Bell Chain, S.L.	(614,62)	(2.016.522,62)	-	(2.017.137,24)
Emfasis Billing & Marketing Services, S.L.	(4.599,79)	(653.100,88)	-	(657.700,67)
Colegios Laude, SL	(18.368.178,84)	(2.236.588,06)	-	(20.604.766,90)
Colegios Laude II, SL	(1.298.024,65)	(157.920,70)	-	(1.455.945,35)
HP Health Clubs Iberia, S.A	(2.728.027,53)	(3.481.194,29)	-	(6.209.221,82)
Grupo Gestión Integral Novolux Internacional, S.L.	(3.205.613,39)	(1.198.807,27)	-	(4.404.420,66)
Leucorodia, S.L	(10.170.881,98)	(14.817.852,94)	-	(24.988.734,92)
Bestin Supply Chain, S.L	(8.161.421,82)	(734.446,16)	8.895.867,98	-
ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.L.	-	(2.078.829,76)	-	(2.078.829,76)
	(43.937.362,62)	(27.375.262,68)	8.895.867,98	(62.416.757,32)

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El saldo de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2010 se desglosa a continuación (expresado en euros):

	<u>31.12.2010</u>
Cuentas corrientes a la vista en entidades de crédito	21.635.049,96
Adquisiciones temporales de activos	<u>36.000.348,49</u>
	<u>57.635.398,45</u>

8. Fondos propios

La evolución de los fondos propios de la Sociedad se recoge en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

La junta general de accionista aprobó con fecha 2 de junio de 2010 la distribución de un dividendo de 0,7 euros por acción con cargo a prima de emisión por un importe total de 11.172.000 euros. Con fecha 15 de julio de 2010 se ha procedido al desembolso de dicho dividendo.

9. Gastos de explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2010 es el siguiente (expresado en euros):

	<u>31.12.2010</u>
Comisiones satisfechas	<u>3.435.209,92</u>
Comisión de gestión	3.435.209,92
Comisión de éxito	-
Otros gastos de explotación	<u>1.004.685,66</u>
Total gastos de explotación	<u>4.439.895,58</u>

El sistema de retribución acordado con la Sociedad Gestora tiene dos componentes:

- Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del "activo valorado" de la Sociedad (para la determinación del "activo valorado" la Sociedad Gestora prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente). El importe devengado por este concepto en el periodo asciende a 3.435.209,92 euros.

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

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE DOCE MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

- Una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a la Sociedad Gestora en la medida en que se hayan realizado todas las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por la Sociedad. No se ha devengado ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2010.

10. Ingresos financieros

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2010 recoge los siguientes importes (expresados en euros):

	<u>31.12.2010</u>
Beneficios en la venta de activos financieros	-
Intereses	377.156,73
De adquisición temporal de activos	276.994,40
De cuentas corrientes	100.162,33
De créditos a participadas	<u>13.423.938,52</u>
Total ingresos financieros	<u>13.801.095,25</u>

11. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

Las remuneraciones percibidas por el conjunto de los administradores de la Entidad, en su calidad de miembros del Consejo de Administración durante el periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2010 ha ascendido a un importe global de 314.300,32 euros, y corresponden en su totalidad a dietas.

Los Administradores de la Entidad no han recibido otros beneficios en el periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2010.

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

INFORME DE GESTIÓN

I. Evolución durante el ejercicio

En el cuarto trimestre de 2010, el PIB de la zona euro volvió a mostrar tasas de crecimiento positivas con un 0,3%. Durante todo el ejercicio 2010, la tasa de crecimiento estimada en la zona euro fue del 1,9%, representando un crecimiento importante si lo comparamos con la caída del 4,1% experimentada en 2009. Este crecimiento ha sido producido en gran parte gracias a la estabilización de los mercados financieros y la mejora paulatina del comercio exterior. El empuje de la economía alemana con un crecimiento del 3,5%, ha favorecido una mayor actividad en la región, impulsada por las exportaciones y la producción industrial, mientras que la demanda interna muestra datos de recuperación por la ayuda del consumo público.

Respecto a la economía española, en el cuarto trimestre de 2010, el PIB creció un 0,2%, siendo ya el cuarto trimestre consecutivo que la economía no se contrae. A pesar de este perfil de mejora gradual, el PIB descendió un 0,1 % en el conjunto de 2010, por el significativo retroceso del producto en 2009 (3,7%). Dicha mejora ha sido impulsada por el saldo neto exterior y frenada por la aportación negativa de la demanda nacional, como consecuencia de la caída en la inversión en el sector de la construcción, los esfuerzos de consolidación fiscal que está llevando a cabo el Gobierno y paliada en parte por el aumento en el consumo de los hogares. La crisis económica ha tenido mayor impacto en España comparado con el resto de Europa debido a la fuerte exposición al sector de la construcción y el mayor tiempo de reacción del Gobierno en poner en marcha medidas adecuadas de ajuste. Por otro lado finalmente parece que se están adoptando las reformas estructurales (flexibilidad del mercado laboral, pensiones, sistema financiero, etc.) para la reactivación de la economía y la competitividad, que se espera empiecen a dar resultados en el corto-medio plazo.

Los índices bursátiles han experimentado una tendencia bajista a lo largo de 2010, a diferencia de la senda alcista experimentada en 2009. El índice Eurostoxx-50 cayó durante el año 2010 un 7% y el Ibex-35 un 19%, aunque desde mitad de año la tendencia ha sido alcista experimentando crecimientos del 11% y 7% respectivamente, desde julio 2010 hasta final de año. El Ibex Small Caps, índice que incluye a Dinamia, cayó durante 2010 un 19% en línea con el Ibex-35, aunque su recuperación la segunda mitad de año fue solo del 1%. El peor comportamiento de los mercados españoles comparados con el resto de Europa, tiene que ver en gran parte por el incremento de la prima de riesgo sobre la deuda soberana de los países periféricos (la española 250pb).

En cuanto al sector del Capital Privado en España, según estimaciones de ASCRI, el volumen de inversión aumentó en un 106% en el último año, hasta 3.435 millones de euros. Los grandes fondos internacionales han sido los principales impulsores de esta subida, representando el 68% del capital invertido. Las operaciones apalancadas (LBO) representaron el 56% del volumen invertido en 2010, mientras que las de capital expansión representaron el 31%. Respecto a número de operaciones, estas descendieron un 10,8% hasta las 823, reflejo del mayor tamaño de las operaciones realizadas durante el periodo. Con respecto a las operaciones de sector medio del mercado, donde opera Dinamia, se contabilizaron 29 operaciones entre los 10 y los 100 millones de euros de capital invertido (posiciones tanto mayoritarias como minoritarias), 10 menos que el año anterior.

El volumen de las desinversiones, a precio de coste, se estima a cierre de 2010 en 1.395 millones de euros, lo que supone un aumento del 61% con respecto al ejercicio anterior. En número de operaciones se ha desinvertido en 260 de ellas, un 9% menos que en 2009. Según el mecanismo de desinversión utilizado, el 40% del volumen desinvertido en 2010 fue a través de ventas a terceros (34 operaciones), y salidas a bolsa (7 operaciones), mientras que el 19% y el 22% estuvieron relacionados con el reconocimiento de minusvalías (28 operaciones) y otras situaciones, como consecuencia de reestructuraciones financieras, respectivamente. Las

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

INFORME DE GESTIÓN

operaciones de *Secondary-Buy-outs* (venta a otros fondos de capital privado) se mantuvieron al mismo nivel que en 2009 con 12 operaciones.

Finalmente, los nuevos recursos captados en 2010 se estimaron en 3.070 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 161,5% respecto al 2009. Es importante señalar que el 76% de estos nuevos fondos se debe a la aplicación de fondos paneuropeos a operaciones concretas de inversión. El restante 24% han sido captados por entidades nacionales, algunas de ellas relacionadas con el sector público. La captación de nuevos fondos sigue siendo uno de los mayores retos de la industria para los próximos años.

En este contexto Dinamia ha procedido a realizar varias inversiones, en su mayoría durante el segundo semestre de 2010. En todos los casos suponen aportaciones en compañías que ya formaban parte de la cartera de participadas, concretamente, Serventa, ZIV, Xanit y High Tech. También es importante mencionar que el día 29 de Diciembre de 2010 Dinamia junto a N+1 Private Equity Fund II y The Blackstone Group han llegado a un acuerdo vinculante para adquirir el 100% del capital social del grupo Mivisa. El Grupo Mivisa es el mayor fabricante de envases de hojalata en España y el tercer mayor grupo en Europa. El cierre de la operación esta esperado para abril de 2011.

Dinamia ha vendido al equipo directivo de la compañía por un euro su participación en Bestin Supply Chain. Dinamia tenía provisionada totalmente su inversión desde junio de 2009.

II. Evolución previsible

Respecto al entorno macro, las previsiones disponibles de los analistas y organismos internacionales coinciden en una continuación de la recuperación económica en Europa durante el 2011, con un crecimiento del PIB de entorno al 2%, sobretodo impulsado por las exportaciones. El mayor crecimiento de la UE se espera a partir del tercer trimestre del año, cuando las distintas medidas de estímulo tendrán su efecto. Además, también se espera que la consolidación fiscal de los países miembros mejore el crecimiento. En relación al mercado laboral, el BCE pronostica una tasa de desempleo del 10% para el año 2011, ligeramente mejor que la del ejercicio anterior. En España, continua la senda de ligera mejoría que comenzó en 2010, estimándose una tasa de crecimiento de 0,9% para el año 2011, cerrando parte del diferencial de crecimiento con el resto de Europa. Dada la necesidad de mantener el ritmo de avance en el proceso de consolidación fiscal, el sector público seguirá contribuyendo de forma negativa al crecimiento a lo largo de 2011. El ritmo de recuperación de la demanda doméstica privada y el empleo en el corto-medio plazo seguirá siendo lento. El crecimiento de la demanda exterior continuará siendo impulsado por las buenas expectativas en el resto de Europa.

Los mercados bursátiles han comenzado el año con tendencia alcista. El índice Eurostoxx-50 ha crecido en lo que va de año un 8% y un 11% los últimos 12 meses. Los índices españoles han teniendo también una tendencia positiva, en parte gracias al mejor sentimiento de los inversores hacia las medidas del Gobierno y la consiguiente reducción del diferencial de la deuda pública, hasta un nivel que ha llegado a situarse por debajo de los 200pb. Tanto el Ibex-35 como el Ibex Small Caps, han crecido en lo que va de año un 12% y 14% respectivamente.

En el sector de private equity, tras la recuperación iniciada en 2010, el primer trimestre de 2011 comienza con fuerza con varias operaciones relevantes pendientes de aprobación. Un dato esperanzador, es la llega de de grandes fondos americanos al sector en España. Además, la diferencia de valoración y de expectativas de precios entre compradores y vendedores está empezando a cerrarse y esperamos que el proceso continúe durante el año. Respecto a la deuda bancaria, aunque sigue siendo a un elevado coste, se está observando una mayor predisposición por parte de las entidades a estudiar las operaciones. Se espera que en 2011 surjan

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

INFORME DE GESTIÓN

oportunidades de inversión por la venta de activos no estratégicos de grupos industriales y las entidades financieras, en medio de las reestructuraciones que se están llevando a cabo.

La Sociedad dispone de una tesorería de 57 millones de euros para afrontar un nuevo ciclo inversor, y poder acometer primordialmente tres nuevas inversiones durante el próximo año. En este sentido, Dinamia acordó a finales de 2010 la realización de una inversión con Blackstone en Mivisa, que supondrá un desembolso de hasta 9 millones de euros por una participación minoritaria.

III. Decisiones adoptadas en relación con la política de inversión.

Dinamia y el fondo N+1 Private Equity Fund II han acordado modificar el ratio de coinversión del 50:50 a un ratio 25:75, donde Dinamia invertirá el 25% del total de la inversión y el fondo N+1 Private Equity Fund II el 75% restante. Dicha modificación permitirá a Dinamia maximizar la caja actual para poder acometer nuevas inversiones y alcanzar un mayor grado de diversificación de riesgos en las nuevas inversiones en un escenario difícil para hacer líquidas sus participaciones actuales. Tanto Dinamia como el fondo N+1 Private Equity Fund II están en proceso de formalizar esta modificación del ratio actual de co-inversión.

IV. Acontecimientos posteriores al cierre

No se han producido otros acontecimientos en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2010 y la fecha de formulación de los presentes estados financieros resumidos que afecte significativamente a la Sociedad ni a sus cuentas anuales.

V. Gastos de Investigación y desarrollo

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

VI. Adquisición de acciones propias

No se han producido operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

VII. Objetivos y políticas de gestión del riesgo de la Sociedad

El riesgo al que se expone la Sociedad está fundamentalmente concentrado en la cartera de participadas. Para mitigar dichos riesgos, se realizan controles previos a la ejecución de las inversiones, como son la diversificación de los sectores económicos en los que Dinamia invierte y obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno. Una vez forman parte de la cartera de la Sociedad, el control del riesgo se realiza fundamentalmente a través del seguimiento continuado de las principales variables económicas que afectan al negocio de las inversiones.

Dada la actividad de la Sociedad, el uso de instrumentos financieros de cartera de inversiones en valores cotizados se ha limitado a la suscripción temporal de activos de deuda pública, ajustando los objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y de flujos de cada de acuerdo, fundamentalmente, a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.