



Madrid, 22 de noviembre de 2001

En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores,

les comunicamos por la presente el siguiente

#### **HECHO RELEVANTE**

A fecha 30 de septiembre de 2001, la Sociedad Gestora de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. ("Dinamia"), esto es, Nmás1 Electra Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A. ha realizado la valoración de las participaciones en sociedades no cotizadas que Dinamia mantenía en su cartera a dicha fecha. Dicha valoración se ha basado en el principio de coste de adquisición, para las inversiones para las que no haya transcurrido un año desde su adquisición, mientras que para las inversiones de vida en la cartera superior al año se han aplicado criterios de acuerdo con las normas que dicta la EVCA (European Venture Capital Association), como son el criterio de múltiplos de compra, el de múltiplos de mercado y aplicando descuentos por iliquidez o por las características propias de la sociedad participada, su mercado o su entorno. Estos criterios, a su vez, son consistentes con la aplicación de los criterios de valoración desarrollados en el anexo 1 del contrato de gestión celebrado entre Dinamia y Nmás1 Electra.

Se adjunta al presente Hecho Relevante el informe completo de valoración, del que se desprende que **el valor neto de los activos de Dinamia asciende a 27.413 millones de pesetas, o 19,27 € por acción (3.206 ptas).**



De acuerdo con los criterios antes aludidos, Nmás1 Electrica valora las participaciones y créditos participativos concedidos a las sociedades no cotizadas que integran el activo de Dinamia de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Sociedad participada</u>	<u>Participación Dinamia (%)</u>	<u>(Millones de pesetas)</u>	
		<u>Valor</u>	<u>Participación Dinamia</u>
Movinord	45,18%	1.929,8	(A)
Marie Claire, S.A.	25,06%	1.145,6	(B)
Deutsche Woolworth	5,00%	-	(C)
Capital Safety Group	7,37%	540,4	(D)
Arco Bodegas Unidas	8,00%	3.001,6	(E)
Isolux Wat, S.A.	30,00%	7.226,1	(F)
Cables Perti, S.A.	78,98%	950,1	(G)
Industrias Anayak, S.A.	63,06%	1.170,3	(H)
Grupo Robbialac	33,46%	2.233,5	(I)
Soc. Gest. de Televisión NetTV, S.A.	1,50%	19,1	(J)
Unión Deriván, S.A. (Grupo Undesa)	48,77%	1.700,0	(K)
Borrás Plana, S.A.	39,73%	600,0	(L)
People Communications, S.A.	3,70%	231,8	(M)
Atención Empresarial, S.L. (Única)	28,89%	366,7	(N)
<b>TOTAL</b>		<b>21.064,9</b>	

- (A) Sociedad presente en la cartera de Dinamia a 31/12/97. Valorada según criterios EVCA.
- (B) Sociedad que ha entrado en la cartera en julio de 1998. Valorada según criterios EVCA.
- (C) Sociedad que ha entrado en la cartera en diciembre de 1998. Valorada según criterios EVCA.
- (D) Sociedad que ha entrado en la cartera en enero de 1999. Valorada según criterios EVCA., aplicando el tipo de cambio libra esterlina / peseta en el momento de la valoración.
- (E) Sociedad que ha entrado en la cartera en marzo de 1999. Valorada según criterios EVCA.
- (F) Sociedad que ha entrado en la cartera en junio de 1999. Valorada según criterios EVCA.
- (G) Sociedad que ha entrado en la cartera en julio de 1999. Valorada según criterios EVCA.
- (H) Sociedad que ha entrado en la cartera en septiembre de 1999. Valorada según criterios EVCA.
- (I) Sociedad que ha entrado en la cartera en diciembre de 1999. Valorada según criterios EVCA.
- (J) En junio de 2000 Dinamia concurre, a través del consorcio Net TV, al concurso público para la adjudicación de una de las dos nuevas licencias de televisión digital terrenal. Dinamia participa en dicho consorcio a través de la sociedad Dinamia Telemática, S.L. de la que es titular del 75% del capital. Dinamia Telemática, a su vez, ostenta el 2% de Net TV. Se valora al coste de adquisición.
- (K) Sociedad que ha entrado en la cartera en julio de 2000. Se valora al coste de adquisición.
- (L) Sociedad que ha entrado en la cartera en diciembre de 2000. Se valora al coste de adquisición.
- (M) Sociedad que ha entrado en la cartera en abril de 2001. Se valora al coste de adquisición.
- (N) Sociedad que ha entrado en la cartera en mayo de 2001. Se valora al coste de adquisición.



Respecto a los créditos concedidos a sociedades participadas, se han valorado a su valor nominal más los intereses devengados hasta la fecha. El detalle sería el siguiente:

(millones de pesetas)

<u>Sociedad participada</u>	<u>Particip. Dinamia nominal</u>	<u>Int. Devengados y no cobrados</u>	<u>Total</u>
Marie Claire	81,2		81,2
Deutsche Woolworth	534,2	100,1	634,3
Capital Safety Group	576,3	60,5	636,8
<b>TOTAL</b>	<b>1.191,7</b>	<b>160,6</b>	<b>1.352,3</b>

Jorge Mataix |  
Consejero Delegado de Nmás1 Electra Capital Privado, S.G.E.C.R, S.A.  
Sociedad Gestora de Dinamia Capital Privado, S.C.R, S.A.

**Informe de Valoración de  
Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.**

**30 de Septiembre de 2001**

**NAV por acción = €19,27 (Pta3.206)**

**Elaborado por Nmás1 Electra Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A.**

## Índice

	<u>Página</u>
Introducción.....	3
Desarrollo de las actividades durante el tercer trimestre de 2001.....	3
Hechos posteriores a 30.09.2001: Venta de Movinord.....	3
Net Asset Value a 30 de Septiembre de 2001.....	4
Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas.....	5
Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Electra.....	6

## Introducción

El presente informe tiene como objeto realizar una aproximación a la valoración del patrimonio de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. a 30 de Septiembre de 2001, realizado por la gestora Nmás1 Electra Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A.

Se han utilizado los siguientes criterios:

- 1) La cartera de inversiones no cotizadas se ha valorado al coste excepto en aquellos casos en los cuales, según las normas que dicta la EVCA (European Venture Capital Association) -normas internacionalmente aceptadas para la valoración de la cartera de sociedades participadas por sociedades de capital riesgo- se ha procedido a su revalorización o provisión.
- 2) Las participaciones en sociedades cotizadas están a valor de mercado de 30 de Septiembre de 2001 (Ibex 35: 7.314,0).

## Desarrollo de las actividades durante el tercer trimestre de 2001

- Julio 2001: Dinamia acudió a una segunda ampliación de capital en la sociedad People Communications, S.A., desembolsando Pta107m y elevando así su participación hasta el 6%, con lo que la inversión total asciende a Pta232m.
- Julio 2001: Dinamia acudió a una segunda ampliación de capital en la sociedad Atención Empresarial, S.L., desembolsando Pta360m y elevando así su participación hasta el 28,9%. Esta segunda ampliación sirvió para adquirir la sociedad El Impecable, S.A., del sector de servicios de limpieza.

## Hechos posteriores a 30 de Septiembre de 2001

- Octubre 2001: Dinamia vendió su participación en Movinord por un total de Pta2.492m. Dicha venta supone una plusvalía atribuible al presente ejercicio de Pta1.567m. Desde el inicio de la inversión en Movinord, Dinamia ha obtenido unos ingresos totales (incluyendo tanto precio de venta como dividendos y otros ingresos de la participada) por un importe de Pta2.837m, frente a una inversión inicial de Pta998m. Esto supone haber multiplicado la cantidad invertida por 2,8x veces, con una rentabilidad anual acumulada (TIR) del 33%.
- Noviembre 2001: Dinamia acudió a una nueva ampliación de capital en la sociedad Atención Empresarial, S.L., desembolsando Pta1.050m, con lo que la inversión total de Dinamia en dicha sociedad asciende a Pta1.417m, con un 28,9% del capital de la misma. Esta nueva ampliación sirvió para adquirir un grupo de siete sociedades del sector de servicios de limpieza, agrupadas en torno a dos sociedades holding (Limpiezas Ibiza, S.A. y Valenciana de Limpiezas y Mantenimiento, S.A.)

## Net Asset Value a 30 de Septiembre de 2001

Con estos datos, el resultado obtenido es un Net Asset Value por Acción de €19,27 (Pta3.206):

Net Asset Value por acción a 30 de Septiembre de 2001						
	NAV a 31.12.1997	NAV a 31.12.1998	NAV a 31.12.1999	NAV a 31.12.2000	Cuenta según valor en libros 30.09.2001	NAV a 30.09.2001
<i>*Cuenta en millones de Ptas., excepto por acción</i>						
Acciones	8.756	7.959	14.247	20.141	14.529	21.065
Créditos a participadas	250	2.048	2.389	1.261	1.282	1.352
Inversiones no cotizadas (1)	9.006	10.007	10.647	21.417	15.811	22.417
Acciones cotizadas (Ibex)		3.085	3.629	781	(*) 632	(*) 632
Acciones cotizadas (Funesparia)		1.465	0	0	0	0
Tesorería	10.939	7.807	3.554	6.069	4.505	4.588
<b>Total Activos Líquidos (2)</b>	<b>10.939</b>	<b>12.157</b>	<b>7.193</b>	<b>6.861</b>	<b>5.220</b>	<b>5.220</b>
Otros Activos (3)	13	47	590	181	207	207
<b>TOTAL ACTIVOS (4) = (1+2+3)</b>	<b>19.959</b>	<b>22.211</b>	<b>24.430</b>	<b>28.451</b>	<b>21.235</b>	<b>27.844</b>
Pasivos (5)	(78)	(171)	(1.411)	(471)	(431)	(431)
<b>TOTAL ACTIVOS NETOS (6) = (4+5)</b>	<b>19.879</b>	<b>22.040</b>	<b>23.019</b>	<b>27.979</b>	<b>20.807</b>	<b>27.413</b>
Ajuste por dividendos Julio 1999 (7)	(428)	(429)				
Ajuste por dividendos Julio 2000 (8)	(589)	(589)	(568)			
Ajuste por dev. prima de emisión Julio 2000 (9)	(427)	(427)	(427)			
Ajuste por dividendos Julio 2001 (10)	(295)	(295)	(295)	(885)		
<b>TOTAL ACTIVOS NETOS aj. (11) = (4+5)</b>	<b>17.687</b>	<b>20.047</b>	<b>21.454</b>	<b>26.599</b>	<b>20.807</b>	<b>27.413</b>
Nº de acciones (12)	9.000.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000
<b>NAV por acción = (11)/(12)</b>	<b>1,987 Pta</b>	<b>2,345 Pta</b>	<b>2,509 Pta</b>	<b>3,155 Pta</b>	<b>2,434 Pta</b>	<b>3,206 Pta</b>
<b>Incremento de valor del NAV por acción</b>	<b>11,91</b>	<b>14,09</b>	<b>15,08</b>	<b>18,35</b>	<b>14,63</b>	<b>19,27</b>
Cotización del Ibex 35	7.255,4	9.836,6	11.641,4	9.105,1		7.314,0
Crecimiento del Ibex 35		35,5%	18,3%	-21,7%		-19,7%
Cotización en Bolsa (aj. por dividendo)	12,93	8,04	7,25	9,55	10,55	10,55
Descuento (Premium) sobre NAV	2,152 Pta (6,3%)	1,337 Pta 43,0%	1,206 Pta 51,9%	1,609 Pta 49,3%	1,755 Pta 27,9%	1,755 Pta 45,3%

(\*) A valor de Mercado según cotización a 30.09.2001: Ibex35 a 7314,0

Nota: A la fecha del presente informe, Dinamia dispone de un crédito fiscal de Pta275m. Dado que los beneficios en venta de participadas gozan de una exención del 99% en la cuota de impuesto de sociedades y puesto que es difícilmente predecible si dicho crédito fiscal podrá o no ser aplicado a beneficios futuros distintos de los obtenidos por venta de participadas, la cantidad citada no se ha considerado como mayor valor de los activos.

## Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas.

**Criterios generales de valoración utilizados.** En líneas generales, se han mantenido las valoraciones de las participaciones que se realizaron en el Informe de Valoración a 30 de Junio de 2001. Como norma general, se utilizaron en dicho informe dos criterios para la valoración de las compañías de la cartera:

- Aplicación de los múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías a los resultados de cierre estimados para 2000.
- Criterios que la EVCA (European Venture Capital Association) fija para la valoración de compañías que forman parte de la cartera de una sociedad de capital riesgo: valoración según múltiplos de compañías cotizadas comparables, aplicando descuentos por iliquidez del 30%.

Estos criterios generales pueden ser variados en alguna de las valoraciones cuando por las características particulares de la compañía o por la naturaleza de los datos recogidos se introducirían distorsiones importantes en las valoraciones.

A continuación se detalla un resumen de la valoración a 30.09.2001 de las sociedades no cotizadas:

Valoración a 30.09.2001 de la cartera de no cotizadas				
cifras en millones de pias.	VALORACIÓN TOTAL CARTERA a 30.09.2001			Valoración Nmás1 Electra
	Valor en libros	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra	
Acciones: (A)				22.417
Más Créditos a participadas: (B)				
<b>TOTAL CARTERA (A+B)</b>	15.091	25.683	24.685	

	% Dinamia	Diluido	VALORACIÓN ACCIONES A 30.09.2001			Valoración Nmás1 Electra
			Valor en libros	Por múltiplos de mercado(*)	Por múltiplos de compra(1)	
Movinord, S.A.	45,18%	45,18%	915,9	1.929,8	2.034,2	1.929,8
Marie Claire, S.A.	25,06%	25,06%	802,0	1.917,3	1.109,0	1.145,6
DWW Deutsche Woolworth(2)	4,94%	4,94%	-	-	-	-
DWW Beteiligungsg(2)	5,55%	5,55%	-	-	-	-
Capital Safety Group Limited	7,37%	7,37%	457,9	482,3	810,0	540,4
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8,00%	8,00%	2.898,1	3.157,5	3.059,4	3.001,6
Grupo Isolux (3)	30,00%	20,73%	2.400,0	7.225,1	7.748,7	7.226,1
Cables Peri, S.A.	78,98%	78,98%	789,8	994,2	987,7	950,1
Industrias Anayak, S.A.	63,06%	63,06%	1.170,3	1.100,5	1.024,7	1.170,3
Grupo Robbialac (4)	33,46%	33,46%	2.283,5	2.273,8	2.273,8	2.283,5
Soc. Gest. de Televisión NeTV, S.A. (5)	1,50%	1,50%	19,1	19,1	19,1	19,1
Unión Deriván S.A. (Grupo Undesa)	48,77%	48,77%	1.700,0	4.102,1	3.157,2	1.700,0
Educa Borrás, S.A.	39,73%	39,73%	500,0	500,0	500,0	500,0
People Communications, S.A.	3,70%	3,70%	231,8	231,8	231,8	231,8
Atención Empresarial, S.L.	28,89%	28,89%	366,7	366,7	366,7	366,7
<b>TOTAL ACCIONES (A)</b>			14.529,0	24.311,1	23.332,2	21.064,9

(1) En el caso de que alguno de los criterios no sea aplicable, se incluye aquí la misma valoración para ambos criterios.

(2) Estas dos compañías son dos sociedades patrimoniales que sirvieron como vehículo para la inversión en el Grupo Deutsche Woolworth. Sus nombres completos son DWW Deutsche Woolworth Holding GmbH y DWW Beteiligungsg GmbH.

(3) Dinamia participa en la sociedad holding propietaria del 100% del Grupo Isolux, cuyo nombre completo es Tenedora de Acciones YVEL, S.A.

(4) Dinamia participa en la sociedad holding propietaria del 100% del Grupo Robbialac, cuyo nombre completo es Nova Robbialac Industria Informática de Tintin, S.A.

(5) Dinamia participa en esta compañía a través de la sociedad Dinamia Telemática, S.L. de la que es titular del 75% del capital. Dinamia Telemática, a su vez, ostenta el 2% de NeTV.

	CRÉDITOS A PARTICIPADAS		
	Principal	Intereses devengados	TOTAL
Marie Claire	81,2		81,2
Deutsche Woolworth	534,2	100,1	634,3
Capital Safety Group	575,3	60,5	635,8
<b>TOTAL CRÉDITOS A PARTICIPADAS (B)</b>	1.191,7	160,6	1.352,3

## Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Electra

Durante el primer semestre de 2000 el Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. acordó la modificación del contrato de gestión con Nmás1 Electra Capital Privado S.G.E.C.R., S.A., en lo referente a la comisión de éxito a cobrar por ésta última. El anterior sistema, ligado únicamente a la cotización de la acción de Dinamia, estaba expuesto a fluctuaciones del mercado que no tenían porqué ir alineadas a la evolución real del patrimonio de la sociedad.

El nuevo sistema depende únicamente de las plusvalías efectivamente conseguidas en la venta de las sociedades de la cartera. En cada operación de venta Nmás1 Electra devenga una comisión de éxito igual al 20% de la plusvalía obtenida, que sólo se hace efectiva una vez que se haya cubierto el coste de adquisición de toda las sociedades adquiridas en el mismo año que la vendida (incluyendo gastos de las transacciones y comisiones de gestión) y sujeto a una rentabilidad anual acumulada mínima del 5,5%.

Se presenta a continuación una simulación del valor liquidativo de Dinamia en el hipotético caso de que todas las sociedades hubieran sido vendidas el 30 de Septiembre de 2001 a un precio igual al de las valoraciones realizadas por Nmás1 Electra y que se detallan en el presente informe:

NAV a 30.09.2001	27.413	
Performance fee teórico	(1.242)	
<b>Valor liquidativo a 30.09.2001</b>	<b>26.171</b>	
Por acción (Pta)	Pta 3.061	€ 18,40