



Padilla, 17
28006 Madrid
Teléfono: 91 745 84 48
Fax: 91 431 64 60

Madrid, 13 de mayo de 2002

Estimados Sres.:

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 31 de marzo de 2002, la Sociedad Gestora de DINAMIA CAPITAL PRIVADO, S.C.R., S.A. ("Dinamía"), esto es, N MÁS UNO ELECTRA CAPITAL PRIVADO, S.G.E.C.R., S.A. (Nmás1 Electra) ha realizado la valoración de las participaciones en sociedades no cotizadas que Dinamía mantenía en su cartera a dicha fecha, cuyo informe completo se adjunta a la presente comunicación. 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 y el de múltiplos de mercado aplicando descuentos por iliquidez. 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 Dinamía y Nmás1 Electra. El citado informe de valoración arroja un **valor de los activos netos de Dinamía igual a 20,48 € por acción.**

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



Padilla, 17
28006 Madrid
Teléfono: 91 745 84 48
Fax: 91 431 64 60

cifras en miles de euros

			VALORACIÓN ACCIONES A 31.03.2002			
	% Dinamia	Diluido	Valor en libros	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra	Valoración 31.03.2002
Marie Claire, S.A.	25,06%	25,06%	4.820	9.194	6.888	6.885
Deutsche Woolworth(2)	5,00%	5,00%	3.107	3.107	3.107	3.107
Capital Safety Group Limited	7,37%	7,37%	2.752	3.640	5.251	3.295
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8,00%	8,00%	17.418	17.676	18.590	18.040
Grupo Iolux, S.A.	29,41%	20,20%	14.424	46.728	60.429	46.728
Cables Perti, S.A.	78,53%	78,53%	4.197	4.323	3.659	4.197
Industrias Anayak, S.A.	63,06%	63,06%	7.033	7.385	7.137	7.033
Grupo Robbitalac (3)	33,37%	33,37%	14.604	22.662	16.052	16.052
Soc. Gest. de Televisión NetTV, S.A. (4)	1,50%	1,50%	115	115	115	115
Unión Deriván S.A. (Grupo Undesa)	48,63%	47,16%	9.567	17.538	16.481	14.141
Educa Borrás, S.A.	39,73%	39,73%	3.005	3.005	3.005	3.005
People Communications, S.A.	5,98%	5,98%	1.393	1.393	1.393	1.393
Atención Empresarial, S.L. (Grupo Unica	28,87%	28,87%	8.514	9.954	9.954	8.514
TOTAL ACCIONES (A)			90.950	146.741	152.072	132.507

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

(2) Dinamia participa en esta compañía a través de dos sociedades patrimoniales que actuaron como vehículo para la adquisición del Grupo Deutsche Woolworth. Sus nombres completos son DWW Dammeln Woolworth Holding GmbH y DWW Dettingen GmbH.

(3) Dinamia participa en la sociedad holding propietaria del 100% del Grupo Robbitalac, cuyo nombre completo es Nueva Robbitalac Holdings (Lejón de Tintea), S.A.

(4) 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 NetTV.

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:

cifras en miles de euros

	CRÉDITOS A PARTICIPADAS		
	Principal	Intereses	
		devengados	TOTAL
Marie Claire	488	20	508
Capital Safety Group	3.514	492	4.006
TOTAL CRÉDITOS A PARTICIPADAS (B)	4.003	512	4.514

Jorge Mañáix
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.**

31 de Marzo de 2002

NAV por acción 20,48 €

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

Índice

	<u>Página</u>
Introducción.....	3
Net Asset Value a 31 de Marzo de 2002.....	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 31 de Marzo de 2002, realizado por la gestora Nmás1 Electra Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A. Como norma general, se ha mantenido la misma valoración de la cartera de participadas que se realizó en el Informe de Valoración a 31 de diciembre de 2001. En dicho informe, se utilizaron 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 31 de Marzo de 2002 (Ibex 35: 8.249,7).

Net Asset Value a 31 de Marzo de 2002

Con lo antes expuesto, el resultado obtenido es un Net Asset Value por Acción de 20,48 €

Net Asset Value por acción a 31 de Marzo de 2002							
	NAV a	NAV a	NAV a	NAV a	NAV a	Cartera según	
	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	valor en bolsa 31.03.2002	NAV a 31.03.2002
<i>*Datos en miles de euros, excepto por acción</i>							
Acciones	52.625	47.835	85.628	121.097	132.159	80.800	132.507
Créditos a participadas	1.503	12.307	14.421	7.621	4.472	4.514	4.514
Inversiones no cotizadas (1)	54.127	60.142	100.049	128.718	136.631	85.464	137.021
Acciones cotizadas (Ibex) (*)		18.541	21.870	4.716	2.177	2.130	2.130
Acciones cotizadas (Funespaña)		8.805					
Tesorería	65.745	45.719	21.359	36.457	34.908	35.471	35.471
Total Activos Líquidos (2)	65.745	73.065	43.230	41.173	37.085	37.601	37.601
Otros Activos (3)	78	282	3.547	1.101	1.743	566	566
TOTAL ACTIVOS (4) = (1+2+3)	119.950	133.490	146.826	170.993	175.458	133.631	175.188
Pasivos (5)	-475	-1.029	-9.477	-2.872	-182	(63)	(63)
TOTAL ACTIVOS NETOS (6) = (4+5)	119.475	132.461	138.349	168.120	175.276	133.588	175.125
Ajuste por dividendos Julio 1999 (7)	-2.559	-2.559					
Ajuste por dividendos Julio 2000 (8)	-3.420	-3.420	-3.420				
Ajuste por dev. prima de emisión Julio 2000 (9)	-2.565	-2.565	-2.565				
Ajuste por dividendos Julio 2001 (10)	-5.985	-5.985	-5.985	-5.985			
TOTAL ACTIVOS NETOS aj. (11) = (6+7+8+9+10)	104.936	117.921	126.379	162.135	175.276	133.588	175.125
Nº de acciones (12)	9.000.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000	8.550.000
NAV por acción = (11)/(12)	11,66 €	13,79 €	14,78 €	18,95 €	20,50 €	15,82 €	20,48 €
Incremento de valor del NAV por acción		18,3%	7,2%	28,3%	8,1%		-0,1%
Cotización del Ibex 35	7.255,4	9.836,8	11.641,4	9.109,8	8.397,6		8.249,7
Crecimiento del Ibex 35		35,6%	18,3%	-21,7%	-7,8%		-1,8%
Cotización en Bolsa (aj. por dividendo)	12,93 €	8,04 €	7,25 €	9,65 €	11,19 €	15,10 €	13,10 €
Descuento (Premium) sobre NAV	(10,9%)	41,7%	51,0%	49,1%	45,4%	16,1%	36,0%

(*) A valor de Mercado según cotización a 31.03.2002: Ibex35 a 8.249,7

Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas.

Criterios generales de valoración utilizados. Como norma general, se han utilizado en el presente informe los 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 para la valoración de las compañías de la cartera:

- Valoración según múltiplos de compañías cotizadas comparables, aplicando descuentos por illiquidéz (30%).
- Aplicación de los múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías a los resultados de cierre estimados para 2001.

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 31.03.2002 de las sociedades no cotizadas:

Valoración a 31.03.2002 de la cartera de no cotizadas

cifras en miles de euros

Acciones: (A)		VALORACIÓN TOTAL CARTERA a 31.03.2002			
Más Créditos a participadas: (B)		Valor en libras	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra	Valoración 31.03.2002
TOTAL CARTERA (A+B)		95.484	151.255	150.586	137.021

		VALORACIÓN ACCIONES A 31.03.2002				Valoración 31.12.2001	Valoración 30.06.2001
% Dinamia	Diluido	Valor en libras	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra	Valoración 31.03.2002		
Marie Claire, S.A.	25,06%	4.820	9.194	6.898	6.885	8.005	6.885
Deutsche Woolworth(2)	5,00%	3.107	3.107	3.107	3.107	3.107	0
Capital Safety Group Limited	7,37%	2.752	3.640	5.251	3.295	3.820	3.350
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8,00%	17.418	17.876	18.590	18.040	18.040	18.040
Grupo Isoplux, S.A.	29,41%	14.424	46.798	60.429	46.728	48.177	43.088
Cables Perti, S.A.	78,53%	4.187	4.323	3.658	4.197	4.187	5.710
Industrias Anayak, S.A.	83,06%	7.033	7.385	7.137	7.033	7.033	7.033
Grupo Robbitalco (3)	33,37%	14.604	22.682	16.052	16.052	16.052	13.724
Soc. Gest. de Televisión NetTV, S.A. (4)	1,50%	115	115	115	115	115	115
Unión Deriván S.A. (Grupo Undesa)	48,63%	9.567	17.538	16.431	14.141	14.124	10.217
Educa Borrás, S.A.	39,73%	3.005	3.005	3.005	3.005	3.005	3.005
People Communications, S.A.	5,98%	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	750
Atención Empresarial, S.L. (Grupo Unica)	28,87%	8.514	9.954	9.954	8.514	8.514	100
TOTAL ACCIONES (A)		90.950	146.741	152.072	132.507	132.189	111.895

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

(2) Dinamia participa en esta compañía a través de dos sociedades patrimoniales que actúan como vehículo para la adquisición del Grupo Deutsche Woolworth. Sus nombres completos son DWW Deutsche Woolworth Holding GmbH y DWW Retailing GmbH

(3) Dinamia participa en la sociedad holding propietaria del 100% del Grupo Robbitalco, cuyo nombre completo es Nova Robbitalco Industrias Ibérica de Timas, S.A.

(4) Dinamia participa en esta compañía a través de la sociedad Dinamia Televisión, S.L. de la que es titular del 75% del capital, Dinamia Televisión, a su vez, ostenta el 25% de NetTV

CRÉDITOS A PARTICIPADAS				
		Intereses		
		Principal	devenidos	
		TOTAL		
Marie Claire		488	20	508
Capital Safety Group		3.514	492	4.006
TOTAL CRÉDITOS A PARTICIPADAS (B)		4.003	512	4.514 (B)

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 mínima del igual la media de la TIR del bono español a 3 años durante el mes de diciembre del año en consideración.

Se presenta a continuación una simulación del valor liquidativo de Dinamia en el hipotético caso de que todas las sociedades hubieran sido vendidas el 31 de Marzo de 2002 a un precio igual al de las valoraciones realizadas por Nmás1 Electra y que se detallan en el presente informe:

NAV a 31.03.2002	175.125
Performance fee teórico	(7.822)
Valor liquidativo a 31.03.2002	167.303
Por acción	€ 19,57