

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

31 de Marzo de 2008

<u>NAV por acción</u>	27,48 €
------------------------------	----------------

<u>NAV por acción ajustado¹</u>	25,46 €
---	----------------

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

¹ Ajustado por la comisión de éxito teórica a cobrar por la gestora en el hipotético caso de que todas las participadas hubieran sido vendidas a la fecha de este informe por un precio igual a las valoraciones efectuadas en el presente informe (véase sección "Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Capital Privado")

Índice

	<u>Página</u>
Introducción.....	3
Net Asset Value a 31 de Marzo de 2008.....	4
Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas.....	5
Evolución de la actividad durante el primer trimestre de 2008.....	6
Hechos posteriores a 31 de Marzo de 2008.....	6
Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Capital Privado.....	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 2008, realizado por la gestora Nmás1 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 a la fecha de valoración.

Net Asset Value a 31 de Marzo de 2008

Con lo antes expuesto, el resultado obtenido es un **Net Asset Value por Acción de 27,48 €**.

Net Asset Value por acción al 31 de marzo de 2008

	NAV a			Cartera según	
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	valor en libros 31.03.2008	NAV a 31.03.2008
<i>*Datos en miles de euros, excepto por acción</i>					
Acciones	145.936	107.192	124.120	72.667	123.470
Créditos a participadas	37.648	54.545	106.553	110.164	110.164
Total Cartera no cotizada y créditos a participadas	183.583	161.737	230.673	182.831	233.634
Cartera cotizada (GNC)	0	50.075	7.785	6.045	8.078
Tesorería y asimilados	51.928	97.565	91.509	84.691	84.691
Otros Activos	2.189	6.968	1.581	3.058	3.058
TOTAL ACTIVOS	237.701	316.345	331.548	276.625	329.460
Pasivos	(984)	(527)	(610)	(536)	(536)
TOTAL ACTIVOS NETOS	236.717	315.818	330.938	276.089	328.925
Ajuste por prima de emisión julio 2005					
Ajuste por dividendos julio 2006	(8.379)				
Ajuste por dividendos julio 2007	(16.758)	(16.758)			
TOTAL ACTIVOS NETOS ajustados	211.580	299.060	330.938	276.089	328.925
Nº de acciones ajustado (*)	11.970.000	11.970.000	11.970.000	11.970.000	11.970.000
NAV por acción	17,68 €	24,98 €	27,65 €	23,07 €	27,48 €
Incremento de valor del NAV por acción	23,0%	38,3%	10,7%		-0,6%
Cotización del Ibex 35	10.733,9	14.146,5	15.182,3		13.269,0
Crecimiento del Ibex 35	18,2%	31,8%	7,3%		-12,6%
Cotización en Bolsa (aj. por dividendo)	16,40 €	22,09 €	20,98 €	21,60 €	21,60 €
Descuento (Premium) sobre NAV	7,2%	11,0%	24,1%		21,4%

Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas

Criterios generales de valoración utilizados. Como norma general, se utilizaron en el presente informe dos criterios para la valoración de las compañías no cotizadas de la cartera:

- Valoración según múltiplos de compañías cotizadas comparables², aplicando descuentos por iliquidez (30%).
- Aplicación de los múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías a los resultados 2007

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. En concreto, se utilizará i) el precio de cotización a la fecha de la valoración para aquellas inversiones que coticen en un mercado secundario de valores y ii) el precio o múltiplo de transacciones recientes en las inversiones que hayan experimentado cambio cambios de accionistas en el ejercicio.

² Fuente de los múltiplos utilizados: Bloomberg

A continuación se detalla un resumen de la valoración a 31 de marzo de 2008 de las sociedades no cotizadas y cotizadas:

Valoración de la cartera al 31.03.2008

cifras en miles de euros

	VALORACIÓN TOTAL CARTERA a 31.03.2008			Valoración 31.03.2008
	Valor en libros	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra	
TOTAL CARTERA (A+B+C)	188.876	253.450	241.711	241.711

	Ajustado por autocartera			VALORACIÓN ACCIONES A 31.03.2008			
	% Dinamia	% Dinamia	Diluido	Valor en libros	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra (1)	Valoración 31.03.2008
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8,00%	8,36%	8,36%	12.571	12.571	12.571	12.571
Ydilo Advanced Solutions, S.A.	7,06%	7,06%	7,06%	881	1.470	1.470	1.470
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	26,00%	26,00%	26,00%	8.879	47.289	47.289	47.289
Grupo Segur Ibérica	17,86%	17,86%	17,86%	10.267	10.267	10.267	10.267
Bodybell (3)	26,77%	26,77%	26,77%	20	20	20	20
Énfasis (4)	44,90%	44,90%	44,90%	-	-	-	-
Atecsa (5), (13)	50,00%	50,00%	50,00%	7.125	14.490	12.896	12.896
Holmes Place (6)	20,61%	20,61%	20,61%	1.814	3.014	2.924	2.924
Grupo Cristher (7)	44,47%	44,47%	44,47%	4.209	19.187	9.132	9.132
Serventa (8)	46,66%	46,66%	46,66%	2.800	2.800	2.800	2.800
Laude (9)	46,67%	46,67%	46,67%	4.016	4.016	4.016	4.016
Alcad (10)	37,68%	37,68%	37,68%	9.847	9.847	9.847	9.847
ZIV (11)	37,50%	37,50%	37,50%	3.938	3.938	3.938	3.938
Xanit (12)	48,55%	48,55%	48,55%	6.300	6.300	6.300	6.300
TOTAL ACCIONES NO COTIZADAS (A)				72.667	135.208	123.470	123.470
Grupo Nicolás Correa Anayak (2)	15,35%	15,35%	15,35%	6.045	8.078	8.078	8.078
TOTAL ACCIONES COTIZADAS (B)				6.045	8.078	8.078	8.078

- (1) En el caso de que alguno de los criterios no sea aplicable, se incluye aquí la misma valoración para ambos criterios
(2) Valoración resultante de aplicar un 20% de descuento al valor de mercado a 31.12.2007 de la participación de Dinamia en la sociedad cotizada Nicolás Correa, S.A.
(3) Dinamia participa en Bodybell a través del vehículo The Beauty Bell Chain, S.L.
(4) Dinamia participa en Énfasis a través del vehículo Énfasis Billing & Marketing Services, S.L.
(5) Dinamia participa en Atecsa a través del vehículo Aseguramiento Atecsa, S.L.
(6) Dinamia participa en Holmes Place a través del vehículo Colegiata Invest, S.L.
(7) Dinamia participa en el Grupo Cristher a través del vehículo Deimoral Inversiones 2005, S.L.
(8) Dinamia participa en Serventa a través del vehículo Saint Germain Grupo de Inversiones, S.L.
(9) Dinamia participa en Laude a través del vehículo Colegios Laude, S.L.
(10) Dinamia participa en Alcad a través del vehículo Limestone, S.L.
(11) Dinamia participa en ZIV a través del vehículo Mser, S.L.
(12) Dinamia participa en Xanit a través del vehículo Leucorodia, S.L.
(13) Sustituido el método de Múltiplo de Compañías Comparables por el de Descuento de Flujos de Caja, atendiendo a las características de la compañía

	CRÉDITOS A PARTICIPADAS			
	Principal	Intereses devengados		TOTAL
Segur Ibérica	149	5	155	
Bodybell (3)	17.220	0	17.220	
Énfasis (4)	4.967	0	4.967	
Holmes Place (6)	7.256	3.125	10.381	
Grupo Cristher (7)	7.816	2.158	9.975	
Serventa (8)	6.807	1.576	8.383	
Laude (9)	12.048	2.119	14.166	
ZIV (11)	7.313	914	8.227	
Xanit (13)	35.700	990	36.690	
TOTAL CRÉDITOS A PARTICIPADAS (C)	99.277	10.887	110.164 (C)	

Evolución de la actividad durante 2008

- Con fecha 18 de diciembre de 2007, la Junta General de Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. acordó la restitución del equilibrio patrimonial de la Sociedad mediante la reducción de capital social y posterior ampliación del mismo por importe de 6 millones de euros más una prima de emisión de 5,4 millones de euros. Durante el mes de enero de 2008 Dinamia ha suscrito esta ampliación en 261 miles de euros manteniendo su porcentaje de participación en el 2,29%.
- Con fecha 22 de enero de 2008, la Junta General de la Sociedad Saint Germain Grupo de Inversiones, S.L. (matriz del Grupo Serventa) acordó una ampliación de Fondos Propios por importe de 5 millones de euros mediante la emisión de nuevas participaciones y ampliación del préstamo participativo, en la que Dinamia ha suscrito 0,7 millones de euros de capital y 1,7 millones de euros de préstamo participativo, acumulando una inversión total de 9,8 millones de euros en la compañía representativos del 46,66% del capital social de Saint Germain Grupo de Inversiones, S.L.
- Con fecha 12 de febrero de 2008, la Sociedad llegó a un acuerdo para la venta de la totalidad de su participación en el capital social de Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. que ascendía al 2,29%. Dinamia ingresará por la venta de esta participación aproximadamente 3 millones de euros alcanzando un retorno de aproximadamente cuatro veces el dinero invertido. Esta operación está sujeta a las autorizaciones administrativas pertinentes.
- Con fecha 20 de febrero de 2008 la Sociedad remite información sobre los resultados de sus actividades correspondientes al segundo semestre de 2007 en los que la sociedad ha alcanzado unos beneficios en enajenación de valores de 67.027 miles de euros y un beneficio después de impuestos de 53 millones de euros.
- Con fecha 18 de marzo de 2008, la Sociedad llegó a un acuerdo para la venta de la totalidad de su participación en Forthpanel Limited. Por esta venta Dinamia ha ingresado 1,5 millones de euros, lo que supone un retorno de 1,5 veces la inversión inicial.

Hechos posteriores a 31 de Marzo de 2008

- Con fecha 17 de abril de 2008, Dinamia Capital Privado ha realizado una aportación de fondos a la sociedad Bestin Supply Chain, S.L., compañía que desarrolla su actividad en el sector de los operadores logísticos. Dinamia ha suscrito y desembolsado 13,4 millones de euros en capital y 13,4 millones de euros en préstamo participativo. Esta aportación de fondos ha permitido a Bestin hacerse con el 100% de las acciones de las compañías especialistas en logística internacional Integral Transport Service, S.A. (ITS) en Madrid y Barnatrans, S.A. en Barcelona.
- Con fecha 18 de abril de 2008, ha autorizado la constitución del denominado Proyecto N+1 Private Equity Fund II, integrado por tres entidades de capital riesgo. Una vez que las referidas entidades queden inscritas en el Registro de Entidades de Capital Riesgo de la CNMV, está previsto que Dinamia suscriba un acuerdo de co-inversión con dichas entidades, en virtud del cual las inversiones que realice Dinamia se realizarán, por regla general al 50% entre ésta y aquellas.

Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Capital Privado

La comisión de éxito de la gestora depende únicamente de las plusvalías efectivamente conseguidas en la venta de las sociedades de la cartera. En cada operación de venta, Nmás1 Capital Privado 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 todas las sociedades adquiridas en el mismo año que la venta (incluyendo gastos de las transacciones y comisiones de gestión) y sujeto a una rentabilidad mínima igual a la TIR media del bono español a tres años durante el mes de diciembre del año en cuestión.

Se presenta a continuación una simulación del valor liquidativo de Dinamia en el hipotético caso en que todas las sociedades hubieran sido vendidas el 31 de marzo de 2008 a un precio igual al de las valoraciones realizadas por Nmás1 Capital Privado y que se detallan en el presente informe:

Cálculo del performance fee teórico a 31.03.2008

NAV a 31.03.2008	328.925
Performance fee teórico	(24.186)
Valor liquidativo a 31.03.2008	304.739

Por acción	25,46 €
-------------------	----------------