

CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A.

CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA

El Consejo de Administración de **CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A.** (“la Sociedad”) en sesión de 20 de diciembre de 2012, ha acordado convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas, que se celebrará en Valencia, en el Hotel Silken Puerta de Valencia, sito en la Calle Cardenal Benlloch, 28 (46021 – Valencia), el día 2 de febrero de 2013, a las 10,30 horas, en primera convocatoria y el día 3 de febrero de 2013, en el mismo lugar y a la misma hora en segunda convocatoria, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

1. Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación bursátil de las acciones de CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A. y de la consiguiente oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad que va a ser formulada por Pabellón Paladio, S.L.U.
2. Anulación, en su caso, del aumento de capital acordado por la Junta General el día 23 de junio de 2012, pendiente de ejecución.
3. Delegación de facultades para la formalización e inscripción de los acuerdos adoptados por la Junta General.

La celebración de la Junta General tendrá lugar previsiblemente en primera convocatoria.

Derecho de asistencia.- De conformidad con lo dispuesto en el artículo 14 de los Estatutos Sociales y 13 del Reglamento de la Junta General, podrán asistir a la Junta los accionistas que posean un número mínimo de 150 acciones, siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta General, y lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por las entidades depositarias correspondientes. Dicha tarjeta de asistencia indicará el número, clase y serie de las acciones de su titular, así como el número de votos que puede emitir. La tarjeta de asistencia se emitirá por alguna de las entidades depositarias participantes en la Entidad Encargada del Registro Contable, en favor de los titulares que acrediten tenerlas inscritas en dicho Registro con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta en primera convocatoria. Los accionistas que no posean acciones suficientes para asistir a la Junta General, podrán agruparlas con las de otros accionistas que tampoco tengan derecho de asistencia hasta alcanzar el mínimo de 150 acciones, nombrando a un representante. También podrán conferir su representación a otro accionista con derecho de asistencia.

La agrupación deberá acreditarse mediante escrito firmado por todos los accionistas agrupados, con carácter especial para la presente Junta, designando al accionista de entre ellos que les represente y mediante la exhibición de las tarjetas de asistencia y delegación a que se refiere el apartado siguiente, cumplimentadas a efectos de conferir la representación a dicho accionista.

Delegación y voto a través de medios de comunicación a distancia.- De conformidad con lo dispuesto en el artículo 16 de los Estatutos Sociales y 14 del Reglamento de la Junta General,

todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por otra persona, aunque no sea accionista de la Sociedad, cumpliendo los requisitos exigidos por la Ley y por los Estatutos Sociales. La representación, que será especial para cada Junta, deberá conferirse por escrito, mediante la remisión de la tarjeta de asistencia y delegación debidamente cumplimentada y firmada por el accionista que otorga la representación.

Cuando se confiera por medios de comunicación a distancia, sólo se reputará válida la que se efectúe:

- a) Mediante correspondencia postal certificada con acuse de recibo, remitiendo a la Sociedad a la dirección: Corporación Dermoestética, S.A., Calle Pizarro, 13, 46004 Valencia, a la atención de Elena Bea García, la tarjeta de asistencia expedida por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, debidamente firmada y cumplimentada por el accionista, junto con una fotocopia notarial de su documento nacional de identidad.
- b) A través de medios de comunicación electrónica a distancia que garanticen debidamente la representación atribuida y la identidad del representado. Será admitida la representación otorgada por estos medios, cuando el documento electrónico en cuya virtud se confiere, incorpore la firma electrónica reconocida o avanzada del representado, en los términos previstos en la Ley 59/2003, de 19 de diciembre, de Firma Electrónica, basadas en un certificado electrónico reconocido respecto del cual no conste su revocación y que haya sido emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (Ceres) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre. Todo accionista que disponga de una firma electrónica que cumpla los requisitos anteriormente indicados y se identifique mediante ella, podrá conferir su representación mediante comunicación electrónica conforme a las instrucciones y procedimientos que se especifican en la página web de la Sociedad (www.corporaciondermoestetica.com).

En caso de que el accionista sea persona jurídica, deberá aportar simultáneamente testimonio notarial del poder suficiente en virtud del cual se acrediten las facultades de la persona que haya conferido la representación mediante correspondencia postal o comunicación electrónica a distancia.

El accionista que confiera la representación mediante correspondencia postal o comunicación electrónica a distancia se obliga a comunicar al representante designado la representación conferida a su favor. Cuando la representación se confiera a algún Consejero y/o al Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad, esta comunicación se entenderá realizada mediante la recepción por Corporación Dermoestética, S.A. de dicha delegación electrónica.

En el día y lugar de celebración de la Junta, los representantes designados deberán identificarse con su Documento Nacional de Identidad o Pasaporte con el fin de que la Sociedad pueda comprobar la delegación conferida a su favor, acompañando, en su caso, copia de dicha delegación.

El representante sólo podrá ejercer el voto de su representado asistiendo personalmente a la Junta General.

La representación conferida mediante correspondencia postal o electrónica podrá dejarse sin efecto por revocación expresa del accionista efectuada por el mismo medio empleado para conferir la representación, dentro del plazo establecido para conferirla, o por asistencia personal del accionista a la Junta General. Asimismo, las delegaciones conferidas con posterioridad a la emisión del voto a distancia se tendrán por no efectuadas.

Voto.- De acuerdo con lo establecido en el artículo 25 del Reglamento de la Junta General, los accionistas con derecho de asistencia y voto podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el Orden del Día a través de los siguientes medios de comunicación a distancia:

- a) Mediante correspondencia postal certificada con acuse de recibo, remitiendo a la Sociedad a la dirección: Corporación Dermoestética, S.A., Calle Pizarro, 13-1ª planta, 46004 Valencia, a la atención de Elena Bea García, la tarjeta de asistencia y voto expedida por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, debidamente firmada y cumplimentada, junto con una fotocopia notarial de su documento nacional de identidad.
- b) Mediante otros medios de comunicación electrónica a distancia, siempre que el documento electrónico en cuya virtud se ejercita el derecho de voto incorpore la firma electrónica reconocida o la firma electrónica avanzada del accionista, en los términos previstos en la Ley 59/2003, de 19 de diciembre, de Firma Electrónica, basadas en un certificado electrónico reconocido respecto del cual no conste su revocación y que haya sido emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (Ceres) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre. Todo accionista que disponga de una firma electrónica que cumpla los requisitos anteriormente indicados y se identifique mediante ella, podrá emitir su voto en relación con los puntos del orden del día de la Junta General conforme a las instrucciones y procedimientos que se especifican en la página web de la Sociedad (www.corporaciondermoestetica.com)

En caso de que el accionista sea persona jurídica, deberá aportar simultáneamente testimonio notarial del poder suficiente en virtud del cual se acrediten las facultades de la persona que haya emitido el voto.

Los accionistas que emitan su voto a distancia en los términos indicados en los Estatutos Sociales serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta de que se trate. En consecuencia, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

El voto emitido a distancia sólo podrá dejarse sin efecto: (i) por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión, y dentro del plazo establecido para ésta (ii) por asistencia a la reunión del accionista que lo hubiera emitido o de un representante de dicho accionista, o (iii) por la transmisión de las acciones cuya titularidad confiere el derecho al voto, de que tenga conocimiento la Sociedad al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta.

Disposiciones comunes a la representación y voto emitidos por medios de comunicación a distancia.- Para su validez, la representación conferida y el voto emitido por cualquiera de los

citados medios de comunicación a distancia (postal o electrónica), deberán recibirse por la Sociedad, al menos, cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria. En caso contrario, la representación se tendrá por no conferida y el voto por no emitido.

En cumplimiento con lo dispuesto en el apartado 2.b) artículo 517 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad facilita a los accionistas un formulario de representación que se puede consultar junto con la información relativa al derecho de representación en la página web de la Sociedad en la siguiente dirección: www.corporaciondermoestetica.com.

Asimismo, la validez de la representación conferida y del voto emitido mediante comunicación electrónica está sujeta a la comprobación -con el fichero facilitado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear)- de la condición de accionista. En caso de divergencia entre el número de acciones comunicado por el accionista que confiere la representación o emite su voto mediante comunicación electrónica y el que conste en los registros de anotaciones en cuenta que comunique Iberclear, se considerará válido, a efectos de quórum y votación, y salvo prueba en contrario, el número de acciones facilitado por esta última entidad.

El accionista que confiera su representación mediante correspondencia postal o comunicación electrónica y no hiciera constar marca en alguna o ninguna de las casillas destinadas a dar instrucciones de voto respecto de los puntos del Orden del Día, se entenderá que desea votar a favor de las respectivas propuestas formuladas por el Consejo de Administración.

De la misma forma, el accionista que emita su voto mediante correspondencia postal o comunicación electrónica y no hiciera constar marca en alguna o ninguna de las casillas destinadas a señalar el voto respecto de los puntos del Orden del Día, se entenderá que desea votar a favor de las respectivas propuestas formuladas por el Consejo de Administración.

Se establecen las siguientes reglas de prelación entre delegación, voto a distancia y presencia en la Junta:

- La asistencia personal a la Junta del accionista que hubiera delegado o votado a distancia previamente, sea cual fuere el medio utilizado para su emisión, dejará sin efecto dicha delegación o voto.
- Asimismo, la asistencia personal del representante a la Junta, sea cual fuere la forma en que se le confirió la representación, hará ineficaz el voto emitido a distancia por correspondencia postal o comunicación electrónica.
- Cuando el accionista confiera válidamente la representación mediante comunicación electrónica y, además, también la confiera mediante tarjeta de asistencia impresa expedida por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, prevalecerá esta última frente a la efectuada mediante comunicación electrónica, con independencia de sus respectivas fechas de otorgamiento.
- En el caso de que un accionista realice válidamente varias delegaciones o emita varios votos mediante comunicación electrónica, prevalecerá la última representación o el último voto emitido que haya sido recibido por la Sociedad.
- Tanto la representación como el voto emitido a distancia quedarán sin efecto por la enajenación de las acciones que confieren el derecho de asistencia de que tenga conocimiento la Sociedad.

En caso de que el accionista sea persona jurídica, éste deberá comunicar a la Sociedad cualquier modificación o revocación en las facultades que ostente su representante y, por tanto, la Sociedad declina cualquier responsabilidad hasta que se produzca dicha notificación.

Es responsabilidad exclusiva del accionista la custodia de su firma electrónica.

La Sociedad se reserva el derecho a modificar, suspender, cancelar o restringir los mecanismos de voto y delegación electrónicos cuando razones técnicas o de seguridad lo requieran o impongan.

Corporación Dermoestética, S.A. no será responsable de los perjuicios que pudieran ocasionarse al accionista derivados de averías, sobrecargas, caídas de líneas, fallos en la conexión, mal funcionamiento del servicio de correos o cualquier otra eventualidad de igual o similar índole, ajenas a la voluntad de la Sociedad, que impidan la utilización de los mecanismos de voto y delegación a distancia.

Derecho de información.- De conformidad con lo establecido en los artículos, 539 de la Ley de Sociedades de Capital y demás artículos concordantes, los accionistas podrán examinar en el domicilio social y obtener de la Sociedad de forma inmediata y gratuita, el texto íntegro de las propuestas de acuerdos, el Informe de los Administradores referente a la solicitud de exclusión de negociación en Bolsa de las acciones y formulación de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) e Informe de valoración, así como las propuestas de acuerdos y resto de informes preceptivos y la totalidad de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta.

Asimismo se hace constar que los documentos relativos a la Junta General de Accionistas antes citados se pueden consultar en la página web de la Sociedad en la siguiente dirección: www.corporaciondermoestetica.com.

De acuerdo con los artículos 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta, inclusive, los accionistas podrán solicitar por escrito del Consejo de Administración, acerca de los puntos comprendidos en el orden del día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes. Además, con la misma antelación y forma, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General, acerca del informe del auditor y acerca de los documentos indicados en la normativa aplicable.

Las solicitudes de información podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social, o mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal u otros medios de comunicación electrónica a distancia dirigidas a la dirección de correo: Corporación Dermoestética, S.A., Calle Pizarro, 13-1ª planta, 46004 Valencia, a la atención de Elena Bea García, o a la dirección de correo electrónico: juntaaccionistas@corpderm.com.

Serán admitidas como tales aquellas peticiones en las que el documento electrónico en cuya virtud se solicita la información incorpore la firma electrónica reconocida o la firma electrónica avanzada del representado, en los términos previstos en la Ley 59/2003, de 19 de diciembre, de Firma Electrónica, siempre que estén basadas en un certificado electrónico reconocido respecto

del cual no conste su revocación y que haya sido emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (Ceres) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre.

Cualquiera que sea el medio que se emplee para la emisión de las solicitudes de información, la petición del accionista deberá incluir su nombre y apellidos, acreditando las acciones de las que es titular, con objeto de que esta información sea cotejada con la relación de accionistas y el número de acciones a su nombre facilitada por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear), para la Junta General de que se trate. Corresponderá al accionista la prueba del envío de la solicitud a la Sociedad en forma y plazo.

La página web de la Sociedad detallará las explicaciones pertinentes para el ejercicio de información del accionista en los términos previstos en la normativa aplicable.

Las peticiones de información se contestarán, una vez comprobada la identidad y condición de accionista del solicitante, antes de la Junta General de Accionistas, a través del mismo medio en que se formularon, a menos que el accionista señale al efecto otro distinto de entre los declarados idóneos.

Derechos especiales de información.- De acuerdo con lo establecido en los artículos 517 y 539.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, modificaciones introducidas como consecuencia de la recomendación propuesta por el Anexo II del Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, la Sociedad dispone de una página Web (www.corporaciondermoestetica.com) con el fin de atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información y para difundir la información relevante exigida por la legislación sobre mercado de valores.

Del mismo modo, se habilitará en la mencionada página Web www.corporaciondermoestetica.com el Foro Electrónico de Accionistas de la Sociedad, con el fin de facilitar la comunicación de los accionistas individuales y de las asociaciones voluntarias válidamente constituidas e inscritas en el registro especial habilitado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se puedan constituir, para el ejercicio de los derechos de los accionistas y la mejor defensa de sus intereses, con carácter previo a la celebración de la Junta general de accionistas. En este sentido, se informa que en el Foro Electrónico de Accionistas podrán publicarse (i) propuestas que pretendan presentarse como complemento del orden del día anunciado en la convocatoria, (ii) solicitudes de adhesión a tales propuestas, (iii) iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer un derecho de minoría previsto en la ley, así como (iv) ofertas o peticiones de representación voluntaria.

Complemento del Orden del Día y a presentación de nuevas propuestas de acuerdo.- De acuerdo con lo establecido en el artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas que representen al menos el cinco por ciento del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la presente convocatoria, incluyendo uno o más puntos en el Orden del Día, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada.

El ejercicio de este derecho deberá efectuarse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social referido en el encabezamiento dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la presente convocatoria. El complemento deberá publicarse con quince días

de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la Junta, siendo la falta de publicación en plazo del complemento causa de nulidad de la Junta.

Asimismo, los accionistas que representen al menos el cinco por ciento del capital social podrán, en el mismo plazo señalado en el apartado anterior, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el Orden del Día de la presente convocatoria. La sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que en su caso se adjunte, entre el resto de los accionistas.

Protección de Datos de carácter Personal.- En virtud de la normativa aplicable en materia de protección de datos de carácter, se informa a los accionistas que los datos de carácter personal que los accionistas faciliten a la Sociedad para el ejercicio o delegación de sus derechos de información, asistencia, representación y voto en la Junta General de Accionistas o que sean facilitados a estos efectos por las entidades bancarias y sociedades y agencias de valores en las que dichos accionistas tengan depositadas o custodiadas sus acciones, que sus datos personales serán objeto de tratamiento e incorporados al fichero “JUNTA DE ACCIONISTAS”, del que es responsable Corporación Dermoestética, S.A. La finalidad de dicho fichero o tratamiento es la gestión, desarrollo, cumplimiento, control y administración de la relación accionarial existente y de los datos de los accionistas, y en su caso los de sus representantes, en el ámbito de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. El accionista podrá en cualquier momento ejercitar sus derechos de acceso, rectificación y cancelación de los datos recabados, así como el de oposición a su tratamiento, en los términos previstos en la normativa aplicable le concede comunicándolo por escrito firmado por correo postal al domicilio social de Corporación Dermoestética, indicando en el asunto “Protección de datos personales” o bien por e-mail, en el que se acredite su identidad, a la siguiente dirección: privacy@corpderm.com.

En caso de que en la tarjeta de asistencia, delegación y voto el accionista incluya datos de carácter personal referentes a otras personas físicas, el titular deberá informarles de los extremos contenidos en el párrafo anterior y cumplir con cualesquiera otros requisitos que pudieran ser de aplicación para la correcta cesión de los datos personales a la Sociedad, sin que la Sociedad deba realizar ninguna actuación adicional.

En Valencia, a 20 de diciembre de 2012.

Carlos Peiró Sendra
Secretario del Consejo de Administración



Corporación
Dermoestética

**PROPUESTAS DE ACUERDOS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A LA
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A.
PREVISTA PARA EL 2 DE FEBRERO DE 2013**

Los acuerdos que el Consejo de Administración propone para su aprobación por la Junta General son los siguientes:

PRIMERO.- Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación bursátil de las acciones de CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A. y de la consiguiente oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad a ser formulada por Pabellón Paladio, S.L.U.

A la vista del informe formulado por el Consejo de Administración de Corporación Dermoestética, S.A (“la Sociedad”) con fecha 20 de diciembre de 2012 sobre la exclusión de negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad, se acuerda:

A. Solicitud de exclusión de cotización oficial.

Aprobar la exclusión de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y, consecuentemente, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), así como la solicitud de la exclusión de cotización de las referidas acciones, todo ello con expreso sometimiento a lo dispuesto en el artículo 34 y concordantes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**” o “**LMV**”), y el artículo 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores (el “**RD 1066/2007**”).

B. Oferta pública de adquisición

Como presupuesto necesario de la exclusión de cotización y de acuerdo con la comunicación enviada a la Sociedad por la Sociedad Oferente, se aprueba y se toma razón de la voluntad manifestada por Pabellón Paladio, S.L.U. (la “**Sociedad Oferente**”) de formular y promover una oferta pública de adquisición conforme a lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10 del RD 1066/2007 (la “**Oferta**” u “**Opa de Exclusión**”), dirigida a todos los accionistas de la Sociedad para la adquisición de las acciones de las que éstos fueran titulares, y aprobar la formulación de la Opa de Exclusión, todo ello con arreglo al precio, términos y condiciones que seguidamente se indican:

- **Sociedad Oferente:** Pabellón Paladio, S.L.U., sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española, con domicilio social en Valencia, calle Cirilo Amorós, 40, 1, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 9560, Folio 164, Sección 8ª, Hoja número v-151599 y titular del NIF B-98.498.207.

Pabellón Paladio, S.L.U. es una entidad controlada de forma directa por D. José María Suescun Verdugo, titular directo de la totalidad de sus participaciones sociales y de 11.919.396 acciones de la Sociedad, representativas del 59,095% de su capital social.

- **Valores a los que se extiende la Oferta:** La Oferta se dirigirá a todos los titulares de las acciones de la Sociedad, salvo a aquellos que, habiendo votado a favor de la Oferta y consecuente exclusión de la Sociedad en la Junta General Extraordinaria de Accionistas, inmovilicen sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación de conformidad con lo previsto en el artículo 23 del RD 1066/2007.

En este sentido, las acciones titularidad del accionista de control que representan un 59,095% del capital social de la Sociedad serán inmovilizadas y la Oferta se podrá dirigir a un máximo de 8.250.378 acciones que representan un 40,905% del total de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

Por no existir en circulación derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants, ni otros valores ni instrumentos que den lugar a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta, una vez formulada, no se dirigirá a tales valores.

- **Contraprestación:** La Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la operación. La contraprestación ofrecida por cada acción de la Sociedad es de 0,33 € (treinta y tres céntimos de euro). Dicha cantidad cumple con los criterios establecidos en el artículo 10 del RD 1066/2007.

Este precio cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del RD 1066/2007 ya que no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo a que se refiere el artículo 9 del RD 1066/2007 y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007.

Se hace constar que ni Pabellón Paladio, S.L.U., ni su administrador, ni don José María Suescun Verdugo, ni la propia sociedad Corporación Dermoesstética o cualquier otra persona que pudiera entenderse concertada con estas en los términos del artículo 5 del RD 1066/2007, han efectuado ninguna operación de compra de las acciones de la Sociedad en los 12 meses anteriores al 20 de diciembre de 2012 (esto es, la fecha de publicación del hecho relevante por el que la Sociedad anunció la decisión de someter a la Junta General la exclusión de cotización sus acciones), por encima del mencionado precio de 0,33 euros por acción.

- **Finalidad:** la Oferta se formula con la finalidad de promover la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones de la Sociedad, así como de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil español (Mercado Continuo), la cual tendrá lugar en la fecha de liquidación de la Oferta o en la liquidación de la venta forzosa en el caso en que esta tenga lugar de conformidad con el artículo 48 del RD 1066/2007.

La efectividad de la Oferta no se somete a condición alguna.

- **Compraventas forzosas:** En el caso de que, a resultas de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47 del RD 1066/2007, es intención de la Sociedad Oferente exigir a los restantes accionistas de la Sociedad que no hayan acudido a la Oferta la venta forzosa de las acciones de las que sean titulares. Asimismo y sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que se cumplan las referidas circunstancias, los accionistas de la

Sociedad que lo deseen podrán exigir a la Sociedad Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones por la misma contraprestación que la de la Oferta, de conformidad con el procedimiento dispuesto en el artículo 48 del RD 1066/2007, si bien en este caso todos los gastos derivados de las operaciones de compra forzosa a cargo de la Sociedad Oferente y su correspondiente liquidación serán a cuenta de los accionistas que ejerciten dicho derecho.

En todo caso, la Oferta estará sujeta a la correspondiente autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que será solicitada a la mayor brevedad y en todo caso en el plazo máximo de un mes desde la celebración de la junta general extraordinaria.

C. Delegación especial de facultades y autorización

Respecto de los apartados anteriores, y a los efectos de llevar a la práctica el presente acuerdo, facultar al Consejo de Administración, de forma enunciativa más nunca limitativa, y con expresas facultades de sustitución en uno o varios de los Consejeros, en el Secretario no Consejero o en el Vicesecretario, en los términos más amplios que en Derecho se requieran para ejecutar el presente acuerdo:

- (i) Realizar cuantos actos o negocios jurídicos sean necesarios o convenientes para la ejecución de este acuerdo, otorgando cuantos documentos públicos o privados estimaren necesarios o convenientes para la más plena eficacia del mismo.
- (ii) Subsanan, aclarar, interpretar, precisar o completar el presente acuerdo o los que se recogiesen en cuantas escrituras o documentos se otorguen en ejecución del mismo y de modo particular, cuantas omisiones, defectos o errores de fondo o de forma impidieran la admisión del presente acuerdo y de sus consecuencias por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o cualesquiera otras instituciones u organismos o su inscripción en el Registro Mercantil.
- (iii) Señalar, fijar, modificar y desarrollar las condiciones y términos de la Oferta, en todo lo no previsto expresamente en esta Junta General, incluido sus plazos de aceptación o vigencia.
- (iv) Designar expertos para la realización de las valoraciones pertinentes que el Consejo estime, en su caso, necesarias, para la fijación del precio, o ratificar a aquéllos expertos que ya hayan emitido informes al respecto.
- (v) Tomar conocimiento y aceptar en nombre y representación de la Sociedad cuantas modificaciones, mejoras y términos y condiciones adicionales pudieran plantearse por el Oferente en relación con la Opa de exclusión, siempre y cuando se ajusten a las previsiones relativas a las ofertas públicas de adquisición de valores y siempre y cuando el precio de la Opa de Exclusión no sea inferior al aprobado por la Junta General y que resulta de este acuerdo.
- (vi) Presentar y tramitar la totalidad de los expedientes y documentación necesaria ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores correspondientes, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), las entidades participantes o encargadas del registro contable de las anotaciones en cuenta, entidades financieras,

depositarias y sociedades de valores u otros organismos públicos o privados cuando fuere necesario y en particular realizar todos los tramites que fueren pertinentes, convenientes o necesarios para ejecutar en su caso la reversión de la representación de las acciones de la Sociedad en anotaciones en cuenta y para la emisión de títulos físicos.

- (vii) En su caso, realizar cuantas actuaciones fuesen precisas para preparar, suscribir, presentar y registrar el folleto explicativo a que se refiere el RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, introduciendo en el folleto explicativo, las observaciones efectuadas verbalmente o por escrito por la CNMV o por cualquier otro organismo.
- (viii) Solicitar y obtener cuantas autorizaciones fueran necesarias para la autorización de la Oferta, de acuerdo con la normativa española, europea o de otra jurisdicción aplicable al efecto.
- (ix) Revocar la designación de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) y sus sociedades adheridas como entidades encargadas de la llevanza del registro contable de las acciones de la Sociedad, y, en su caso, designar, a su discreción, una vez queden excluidas de negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, y en tanto las acciones de la Sociedad estén representadas mediante anotaciones en cuenta, una nueva entidad encargada de la llevanza del registro contable de las acciones de la Sociedad.
- (x) Realizar todas las actuaciones necesarias para, tras la Oferta de Exclusión, obtener la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad que, de manera automática deberán quedar excluidas de cotización oficial una vez se haya liquidado la Oferta de Exclusión, de acuerdo con lo dispuesto en el RD 1066/2007 y así lo haya verificado expresamente la CNMV.
- (xi) Representar a la Sociedad ante cualesquiera organismos, oficinas públicas, registros, entidades, públicos o privados, nacionales o extranjeros, ante los que sea necesario llevar a cabo cualesquiera actuaciones relativas a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y, en particular de las citadas en el apartado (vi) anterior.
- (xii) Comparecer ante los Registros Mercantiles que sean competentes, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores correspondientes, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) y cualesquiera otras autoridades, organismos o entidades, públicas o privadas, firmando al efecto cuantos documentos, públicos o privados, y realizando y dando cumplimiento a cuantos trámites y actuaciones sean precisos o convenientes para la ejecución y buen fin del presente acuerdo, pudiendo en particular y a título meramente enunciativo y no limitativo, determinar, aclarar, precisar, modificar e interpretar su contenido en todas las condiciones de los mismos en los no previsto por la presente Junta General de accionistas, incluso modificando la redacción y las condiciones en aquellos aspectos que sean precisos al objeto de ajustar su texto y contenidos a cualesquiera modificaciones legislativas o recomendaciones de carácter no vinculante que pudieran producirse desde la fecha de adopción del acuerdo y la de su presentación o inscripción en cualquier registro público, y a las calificaciones que sobre dichos documentos pudieran realizar cualquiera de las autoridades y organismos

anteriormente citados o cualesquiera otros competentes, formalizando los documentos complementarios que sean precisos al respecto, así como subsanar cualesquiera defectos, omisiones o errores que fueren apreciados o puestos de manifiesto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y /o el Registro Mercantil.

- (xiii) Contratar y realizar los anuncios que fuesen necesarios para dar difusión pública a los acuerdos adoptados en general, y en particular para dar cumplimiento a los requisitos de publicación que la normativa del mercado de valores requiera respecto a la Oferta.
- (xiv) Designar las entidades que vayan a actuar como intermediarios o liquidadores de la operación de compra.
- (xv) Desistir de la Oferta en los casos en que ello resulte legalmente posible.
- (xvi) Sustituir las presentes facultades en cualquiera de sus miembros y/o conferir a cuantas personas considere oportuno, los poderes que estime conveniente.
- (xvii) Llevar a cabo cuantos actos, conexos o complementarios, fueren necesarios o convenientes para el buen fin del presente acuerdo.

D. Apoderamiento expreso

Sin perjuicio del punto anterior, se acuerda apoderar expresamente al Presidente y Consejero Delegado para que en nombre de la Sociedad suscriba el folleto informativo y cuantos documentos sean necesarios para la verificación de la Oferta así como, en general, para realizar las actuaciones y suscribir los documentos a los que se refieren los apartados anteriores (“Delegación especial de facultades y autorización”).

SEGUNDO.- Anulación, en su caso, del aumento de capital acordado por la Junta General el día 23 de junio de 2012, pendiente de ejecución.

En fecha 23 de junio de 2012 la Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal de hasta TRES MILLONES VEINTICINCO MIL CUATROCIENTOS SESENTA Y SEIS EUROS CON DIEZ CÉNTIMOS (3.025.466,10 €), mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 30.254.661 nuevas acciones ordinarias de DIEZ CENTIMOS DE EURO (0,10 €) de valor nominal cada una, más, en su caso, la prima de emisión correspondiente. Dicho acuerdo de ampliación de capital no ha sido ejecutado de modo alguno a fecha de emisión del presente documento no habiéndose ni realizado ni publicado la oferta de suscripción de nuevas acciones.

En este sentido, el Consejo de Administración pone en conocimiento de todos los Socios la conveniencia de resolver y dejar sin efecto el referido aumento en el marco de la eventual exclusión de negociación bursátil de las acciones de CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A. que se ha sometido a aprobación a esta Junta General.

El presente acuerdo de anulación no supone en ningún caso reducción de capital alguna. Se entiende, por lo ya expuesto, que la ampliación de capital, dado que ni siquiera se ha iniciado el proceso de ejecución de la misma no ha surtido efecto alguno, por lo que el capital social de CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A. continúa siendo de DOS MILLONES DIECISÉIS

MIL NOVECIENTOS SETENTA Y SIETE EUROS CON CUARENTA CÉNTIMOS DE EURO (2.016.977,40 €), dividido en VEINTE MILLONES CIENTO SESENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS SETENTA Y CUATRO ACCIONES (20.169.774) de DIEZ CENTIMOS DE EURO (0,10 €) de valor nominal cada una, constituyentes de una sola serie, manteniéndose el capital social participado por los socios de la Sociedad en las mismos porcentajes que existían con anterioridad a la adopción del acuerdo de ampliación referido.

Como consecuencia de todo lo anteriormente expuesto, revocar y dejar sin efecto el aumento de capital acordado en la Junta General de fecha 23 de junio de 2012, manteniendo la redacción del artículo 5º de los Estatutos Sociales conforme a la existente con anterioridad a la adopción del acuerdo de ampliación de capital, es decir, al momento al que se debe retrotraer la situación jurídica como consecuencia de haber quedado sin efecto alguno el acuerdo de aumento de capital, esto es:

“Artículo 5. Capital social

El capital social es de DOS MILLONES DIECISÉIS MIL NOVECIENTOS SETENTA Y SIETE EUROS CON CUARENTA CÉNTIMOS DE EURO (2.016.977,40 €). Está dividido en VEINTE MILLONES CIENTO SESENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS SETENTA Y CUATRO ACCIONES (20.169.774) de DIEZ CENTIMOS DE EURO (0,10 €) de valor nominal cada una, que constituyen una sola serie.

Todas las acciones, y consecuentemente el capital social, están suscritas e íntegramente desembolsadas.

Las acciones estarán representadas por anotaciones en cuenta, que se registrarán por lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y en aquellas otras disposiciones de desarrollo.

Los accionistas y los titulares de derechos reales limitados sobre las acciones podrán obtener certificados de legitimación con las formalidades y efectos previstos en la legislación reguladora de la representación de valores mediante anotaciones en cuenta.”

Sin perjuicio de las delegaciones de facultades específicas contenidas en otros apartados, facultar al Consejo de Administración, con toda la amplitud que se requiera en derecho y con expresas facultades de sustitución en el Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, en uno o varios de los Consejeros, en el Secretario no Consejero o en el Vicesecretario, para ejecutar el presente acuerdo con el fin de que el mencionado aumento de capital quede sin valor ni efecto alguno.

TERCERO.- Delegación de facultades para la formalización e inscripción de los acuerdos adoptados por la Junta General.

Se propone facultar a cualesquiera miembro del Consejo de Administración, así como al Secretario y Vicesecretario no Consejeros del Consejo de Administración, D. Carlos Peiró Sendra y D. Luis Sebastián Maganto, para que cualquiera de ellos, solidaria e indistintamente, con su sola firma, puedan llevar a cabo la ejecución completa de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad, realizando cuantas actuaciones sean necesarias o convenientes a tal fin, incluyendo, a título meramente enunciativo, la realización y otorgamiento de cuantos actos o documentos públicos y/o privados sean necesarios a fin de dar efectividad plena a los anteriores

acuerdos y realice cuantas gestiones sean precisas para la inscripción de los mismos, en su caso, en el Registro Mercantil, incluyendo cuantos documentos públicos o privados fueran precisos de subsanación o modificación de errores o complementarios de los primeros y, asimismo, cuantas escrituras de subsanación o complementarias fueran precisas para adaptar dichos acuerdos a la calificación del Registrador Mercantil o cualesquiera otra Autoridad Competente.

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO QUE SE SOMETERÁ A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS CONVOCADA PARA EL DÍA 2 FEBRERO DE 2013 EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL DÍA SIGUIENTE EN SEGUNDA CONVOCATORIA, REFERENTE A LA EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE LAS BOLSAS DE VALORES DE LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD, A LA DECISIÓN DE FORMULAR Y PROMOVER LA CONSIGUIENTE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN SOBRE LA TOTALIDAD DE LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD (PUNTO 2 DEL ORDEN DEL DÍA).

En Valencia, a 20 de diciembre de 2012.

1. OBJETO DEL INFORME

El Consejo de Administración de Corporación Dermoestética, S.A. (en adelante, “**Corporación Dermoestética**”, la “**Compañía**” o la “**Sociedad**”) ha acordado en su sesión de 20 de diciembre de 2012 convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas para su celebración el día 2 de febrero de 2013 a las 10,30 horas en primera convocatoria y el 3 de febrero de 2013 a la misma hora, en segunda convocatoria, y someter a la aprobación de dicha Junta General bajo el Punto Segundo del Orden del Día la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia las acciones representativas del capital social de la Sociedad, y, como presupuesto necesario a la exclusión tomar razón y aprobar la propuesta de la mercantil Pabellón Paladio, S.L.U. de formular y promover, en su caso, la consiguiente oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

En este sentido, el presente informe se formula en cumplimiento de lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, la “**Ley del Mercado de Valores**” o “**LMV**”), para justificar (i) la propuesta de acuerdo relativa al punto Segundo del orden del día de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, relativo a la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de las acciones representativas del capital de la Sociedad, formulándose como presupuesto necesario, una Oferta Pública de Exclusión (en adelante, la “**Oferta**” u “**OPA de Exclusión**”) para la adquisición de acciones de la Sociedad por parte de Pabellón Paladio, S.L.U. (la “**Sociedad Oferente**”); y (ii) el precio a ofrecer por la Sociedad Oferente en la OPA de Exclusión.

2. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD EN LAS BOLSAS DE VALORES.

2.1 Solicitud de exclusión de negociación oficial

El Consejo de Administración de la Sociedad entiende necesario someter a la Junta General de Accionistas de la Sociedad una propuesta de acuerdo relativa a la exclusión de negociación oficial de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, que actualmente se negocian en el mercado continuo mediante el sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, por entender que concurren razones y circunstancias que aconsejan llevar a cabo dicha exclusión tal y como se desarrollan a continuación.

2.2 Razones que justifican la exclusión de negociación oficial

Tras analizar el acusado deterioro del sistema financiero y de la economía en general, que se agravó tras el verano de 2008, que ha generado un nivel de volatilidad e incertidumbre en los mercados de capitales sin precedentes en la

historia reciente el Consejo de Administración entiende que la puesta en práctica de cualquier medida destinada a obtener financiación a través del mercado de capitales resultaría en este momento no sólo impracticable debido a la ausencia de demanda por parte de inversores sino que con toda probabilidad afectaría de manera negativa al precio de la acción en detrimento de la propia Sociedad y de todos sus accionistas.

Por otro lado, también ha de tenerse en consideración que como consecuencia de su cotización, la Sociedad está incurriendo en una serie de costes directos así como otros costes indirectos en sus áreas comerciales y de promoción que, si bien son difícilmente cuantificables, no dejan de ser relevantes. La exclusión de negociación simplificará el funcionamiento y permitirá ahorrar los costes en que incurre la Sociedad por su condición de sociedad cotizada.

A la vista de la situación expuesta, el Consejo de Administración de Corporación Dermoestética considera que no se dan las condiciones adecuadas para la permanencia de las acciones de Corporación Dermoestética en Bolsas de Valores, sometiendo a la consideración de la referida Junta General de accionistas el correspondiente acuerdo de exclusión de negociación, mediante la formulación por la Sociedad Oferente de una Oferta pública de adquisición de acciones, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Mercado de Valores.

2.3 Procedimiento de exclusión

Una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su examen y en su caso, autorización, una oferta pública de adquisición de acciones sobre la totalidad del capital social excluidas las acciones de aquellos accionistas que hubieran votado a favor del acuerdo de exclusión y que además hubieran inmovilizado sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la oferta pública de adquisición al que se refiere el artículo el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio de 2007, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante, el “**RD 1066/2007**”).

La exclusión de contratación pública y de negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil español (Mercado Continuo) de la totalidad de las acciones de la Sociedad se realiza mediante la formulación por la Sociedad Oferente de la Oferta.

De acuerdo con lo previsto en el párrafo 2º del artículo 10.4 del RD 1066/2007, la Oferta de exclusión se formulará por la Sociedad Oferente, como sociedad vehículo participada al 100% por el actual accionista mayoritario de la Sociedad don José María Suescun Verdugo.

En cumplimiento del artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y del artículo 10 del RD 1066/2007, se somete a la consideración y, en su caso, aprobación por

la Junta General Extraordinaria de Accionistas de los siguientes acuerdos sociales en relación con la Oferta:

- (i) La exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.
- (ii) La aprobación, a estos efectos, de una oferta pública de adquisición de conformidad con lo dispuesto en el artículo 10 del RD 1066/2007, formulada por la Sociedad Oferente.
- (iii) El precio ofrecido en la referida Oferta.
- (iv) La delegación de las facultades de ejecución de estos acuerdos en favor del Consejo de Administración de la Sociedad, con expresas facultades de sustitución en uno o varios de los Consejeros, en el Secretario no Consejero o en el Vicesecretario, todo ello con arreglo a los términos y condiciones que se recogen en las propuestas de acuerdos que se someten a la consideración de la Junta General de Accionistas convocada para los días 2 y 3 de febrero de 2013, en primera y segunda convocatoria respectivamente.

Así, la Sociedad Oferente presentará, dentro de los plazos legales correspondientes, ante la CNMV para su examen y, en su caso, autorización, una solicitud de autorización de la Oferta en los términos previstos en el presente Informe.

2.4 Delegación de facultades

Asimismo, se propone facultar al Consejo de Administración para que proceda a solicitar y gestionar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, la Sociedad de Bolsas, la entidad encargada de la llevanza del Registro Contable de las acciones, o cualesquiera otros organismos, entidades o registros públicos o privados, elaborando y presentando los documentos que considere convenientes y realizando cuantos actos sean necesarios o convenientes a tal efecto, la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de la totalidad de las acciones que integran la totalidad del capital social de la Sociedad.

Tal delegación a favor del Consejo de Administración se otorgará con el carácter más amplio, con facultades expresas de sustitución en cualquiera de sus consejeros, incluidos el Secretario y la Vicesecretario del Consejo de Administración, a fin de que el Consejo de Administración o la persona en quien éste sustituya sus facultades, pueda llevar a cabo cualesquiera actuaciones en cumplimiento de los requisitos legales aplicables hasta obtener la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

3. JUSTIFICACIÓN DEL PRECIO A OFRECER Y DEMÁS TÉRMINOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA.

3.1 Propuesta de oferta pública de adquisición de acciones.

De conformidad con lo establecido en el artículo 10 del RD 1066/2007, una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de exclusión de negociación de la acciones de la Sociedad por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su examen y, en su caso, autorización, la solicitud de autorización para la formulación de la Oferta dirigida a la totalidad del capital social, excluidas las acciones cuyos titulares hubieran votado a favor del acuerdo de exclusión y además hubieran inmovilizado sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del RD 1066/2007 acompañada del folleto explicativo y demás documentos requeridos de conformidad con la normativa aplicable.

Como se ha mencionado anteriormente, de conformidad con lo previsto en el artículo 10.4 del RD 1066/2007, la Oferta se formulará por la Sociedad Oferente, sin que ello implique, por tanto, la adquisición de acciones propias con cargo al patrimonio social de la Sociedad.

Los términos y características de la referida oferta pública de adquisición de acciones, que está sujeta a las previsiones establecidas en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, son los siguientes:

- **Sociedad Oferente:** Pabellón Paladio, S.L.U., sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Valencia, calle Cirilo Amorós, 40, 1, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 9560, Folio 164, Sección 8ª, Hoja número V-151599 y titular del NIF B-98.498.207.

Pabellón Paladio, S.L.U., es una entidad controlada de forma directa por D. José María Suescun Verdugo, titular directo de la totalidad de las participaciones sociales de dicha mercantil y de 11.919.396 acciones de la Sociedad, representativas del 59,095% de su capital social.

- **Valores a los que se extiende la Oferta:** La Oferta se dirigirá a todos los titulares de las acciones de la Sociedad, salvo a aquellos que, habiendo votado a favor de la Oferta y consecuente exclusión de la Sociedad en la Junta General Extraordinaria de Accionistas, inmovilicen sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación de conformidad con lo previsto en el artículo 23 del RD 1066/2007.

En este sentido, las acciones titularidad del accionista de control que representan un 59,095% del capital social de la Sociedad serán inmovilizadas y la Oferta se podrá dirigir a un máximo de 8.250.378 acciones que representan un 40,905% del total de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

Por no existir en circulación derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants, ni otros valores ni instrumentos que den lugar a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigirá a tales valores.

- **Contraprestación:** La Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la operación. La contraprestación ofrecida por cada acción de la Sociedad es de 0,33 euros (0,33 €). Dicha cantidad cumple con los criterios establecidos en el artículo 10 del RD 1066/2007.

Este precio cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del RD 1066/2007 ya que no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo a que se refiere el artículo 9 del RD 1066/2007 y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007.

Se hace constar que ni Pabellón Paladio, S.L.U., ni su administrador, ni don José María Suescun Verdugo, ni la propia sociedad Corporación Dermoestética o cualquier otra persona que pudiera entenderse concertada en los términos del artículo 5.1 del RD 1066/2007, han efectuado ninguna operación de compra de las acciones de la Sociedad en los 12 meses anteriores al 20 de diciembre de 2012, (esto es, la fecha de publicación del hecho relevante por el que la Sociedad anunció la decisión de someter a la Junta General la exclusión de cotización de sus acciones), por encima del mencionado precio de 0,33 euros por acción.

- **Finalidad:** La Oferta se formula con la finalidad de promover la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de las acciones de la Sociedad, así como de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil español (Mercado Continuo), la cual tendrá lugar en la fecha de liquidación de la Oferta o en la liquidación de las compraventas forzosas en el caso en que estas tengan lugar de conformidad con el artículo 48 del RD 1066/2007.

La efectividad de la Oferta no se somete a condición alguna.

- **Compraventas forzosas:** En el caso de que, a resultas de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47 del RD 1066/2007, es intención de la Sociedad Oferente exigir a los restantes accionistas de la Sociedad que no hayan acudido a la Oferta la venta forzosa de las acciones de las que sean titulares. Asimismo y sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que se cumplan las referidas circunstancias, los accionistas de la Sociedad que lo deseen podrán exigir a la Sociedad Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones por la misma contraprestación que la de la Oferta, de conformidad con el procedimiento dispuesto en el artículo 48 del RD

1066/2007, si bien en este caso todos los gastos derivados de las operaciones de compra forzosa a cargo de la Sociedad Oferente y su correspondiente liquidación serán a cuenta de los accionistas que ejerciten dicho derecho.

3.2 Justificación de la contraprestación de la oferta pública de adquisición de acciones.

El Consejo de Administración de la Sociedad ha procedido a analizar el precio de formulación de la OPA de Exclusión, considerando que el mismo sea de **0,33 euros por acción**, entendiéndose que con dicho precio quedan protegidos los intereses de los accionistas minoritarios, no siendo inferior el importe propuesto, en los términos del artículo 10.6 del RD 1066/2007, al mayor que resulte entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del RD 1066/2007 y el resultante de tomar en cuenta de forma conjunta y con justificación de sus respectiva relevancia los métodos contenidos en el artículo 10.5 de dicho RD 1066/2007. A tal efecto se ha solicitado una valoración independiente de las acciones representativas del 100% del capital social de la Corporación Dermoestética, S.A. y sus sociedades dependientes con la finalidad a la compañía KPMG Asesores, S.L., sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Paseo de la Castellana, 95, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14.972 Folio 53, Sección 8ª, Hoja M-249.480 y titular del NIF B-82.498.650 (en adelante “KPMG”). El objeto de dicha valoración independiente es que sirva de fundamento para valorar y determinar el precio ofrecido por la adquisición de las acciones afectadas por la OPA.

Las valoraciones que resultan de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, son las que se exponen en el siguiente cuadro:

<i>Método de valoración</i>	<i>Valor por acción en euros</i>
<i>Valor teórico contable</i>	<i>0,18</i>
<i>Valor liquidativo</i>	<i>-</i>
<i>Cotización media del último semestre</i>	<i>0,33</i>
<i>Valor de la contraprestación ofrecida en el caso de opas formuladas en el año precedente.</i>	<i>-</i>
<i>Descuento de flujos de caja</i>	<i>0,04</i>
<i>Múltiplos de compañías cotizadas comparables</i>	<i>-</i>
<i>Múltiplos de transacciones comparables</i>	<i>0,20</i>
<i>Precios objetivos de analistas</i>	<i>0,14</i>

En este sentido, teniendo en cuenta el contenido del informe emitido por KPMG los valores analizados han sido los siguientes:

i) Valor teórico contable o neto patrimonial de Corporación Dermoestética.

Se entiende por valor teórico contable o neto patrimonial de una acción el cociente de dividir la cifra de recursos propios de la entidad por el número de acciones emitidas por la misma sin contar la autocartera que pudiese existir.

En este sentido, se ha considerado el valor neto patrimonial de la Sociedad a 30 de junio de 2012, fecha de los últimos estados financieros consolidados no auditados de la Sociedad, fecha en la que la Sociedad no disponía de autocartera.

De acuerdo con este método de valoración, el valor de las acciones de la Sociedad sería de 0,18 euros por acción en base a los mencionados estados financieros consolidados no auditados de fecha 30 de junio de 2012.

De acuerdo con lo señalado por KPMG sobre la adecuación de éste método, la alternativa de valoración más adecuada sería la que considera a la Sociedad como un negocio en funcionamiento. En este sentido, se considera que esta metodología de valoración no es una referencia como tal dado que no considera a la Sociedad como un negocio en funcionamiento sino que aplica un método estático basado en la situación patrimonial que se desprende de sus estados financieros en un momento determinado sin tener en consideración su capacidad de generar beneficios y flujos de caja futuros.

ii) Valor liquidativo de Corporación Dermoestética:

El valor liquidativo es un método de valoración cuyo objetivo es reflejar el valor neto resultante de una empresa ante un eventual proceso de liquidación y cese definitivo de su actividad. De acuerdo con el análisis realizado, de su aplicación se obtendrían valores significativamente inferiores a los obtenidos mediante la aplicación del resto de metodologías consideradas, incluso se podría producir que la realización de los activos de la Sociedad podrían no liquidar los pasivos de la misma. Como consecuencia de lo anterior, no se ha considerado preciso el cálculo del valor liquidativo a efectos de determinación del valor de mercado de la Sociedad.

iii) Cotización media ponderada de los valores de Corporación Dermoestética durante el último semestre:

Se ha analizado la cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad durante el último semestre inmediatamente anterior a la fecha de emisión del informe de valoración independiente de KPMG. En este sentido, la aplicación de la metodología de cotización media ponderada asciende a 0,33 euros por acción.

KPMG estima que éste método es el más relevante para la estimación del valor por acción de la Sociedad debido a los resultados de la aplicación del resto de metodologías descritas en su informe, considerando que (i) el capital flotante o

porcentaje del total de acciones susceptible de ser negociado (free-float) de la Sociedad se sitúa en torno al 41% y que (ii) su frecuencia de cotización se corresponde casi con la totalidad de las sesiones, por lo que en el mercado se están intercambiando títulos de la Sociedad a este precio de cotización.

A fecha de emisión del presente Informe, el Consejo de Administración ha procedido a actualizar, mediante el mismo criterio homogéneo de cálculo, la cotización media ponderada del último semestre hasta el día inmediatamente anterior a la publicación del hecho relevante de la Oferta, siendo el resultado de tal calculo igualmente el importe de 0,33 euros (treinta y tres céntimos de euro) por acción.

iv) El valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad:

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha de la aprobación por el Consejo de Administración de Corporación Dermoestética de la propuesta de solicitud de exclusión, por lo que no aplica dicha metodología.

v) Otros métodos de valoración:

Adicionalmente a los criterios anteriormente referidos y de conformidad con lo establecido en el artículo 10.5.e) del Real Decreto 1066/2007, se ha efectuado una valoración de la Sociedad aplicando otros métodos valorativos comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional, tales como la metodología del descuento de flujos de caja y las metodologías de múltiplos de mercado de compañías cotizadas y transacciones comparables. Los resultados de la aplicación de estos métodos y su respectiva relevancia se comentan a continuación:

v.1) Descuento de flujos de caja disponibles para el accionista:

Una vez aplicada la metodología de descuento de flujos de caja, los resultados obtenidos de su aplicación se situarían en valores negativos o muy próximos a cero en la mayoría de los casos. En este sentido, de conformidad con la Ley de Sociedades de capital, la responsabilidad de los socios en una sociedad de capital se limita al capital aportado, por tanto, en aplicación a las metodologías de valoración aplicadas cuyo valor ha sido inferior a cero, se ha considerado, inicialmente, que su valor es cero.

Por lo tanto, considerando este último comentario, se considera que el rango del valor por acción de la Sociedad aplicando la metodología de descuento de flujos de caja disponibles para el accionista se sitúa entre 0,00 y 0,08, siendo su valor medio de 0,04.

Sin perjuicio de lo anterior, KPMG entiende que aunque este método de valoración es el que generalmente es aceptado de forma general por los expertos en valoración, no debería ser el método más relevante a la hora de determinar el valor por acción de la Sociedad, teniendo en cuenta su

situación financiera específica y que su capacidad para seguir desarrollando sus negocios depende del éxito de las medidas previstas en el plan estratégico así como del apoyo financiero necesario.

v.2) Múltiplos de mercado de compañías cotizadas comparables:

Dado que la Sociedad se encuentra en pérdidas continuas desde el ejercicio 2008, no se ha calculado el valor obtenido de la metodología de múltiplos de mercado basada en compañías cotizadas comparables.

v.3) Múltiplos de mercado de transacciones comparables:

El método de múltiplos de transacciones comparables consiste en la estimación del valor de la Sociedad a partir de unos factores multiplicadores obtenidos de precios pagados en transacciones de sociedades comparables. El valor por acción de la Sociedad aplicando la metodología de transacciones comparables se sitúa en 0,20 euros dado que en fecha 30 de abril de 2012 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó convocar para el día 24 de junio de 2012 la Junta general Ordinaria de Accionistas, encontrándose entre el orden de día de la misma el aumento de capital social por un importe de hasta 3.025.476,10 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 30.254.661 nuevas acciones ordinarias con un tipo de emisión de 0,20 euros por acción, equivalentes a 0,10 euros de valor nominal cada una, más una prima de hasta 0,10 euros por acción, cuyo importe definitivo podría ser determinado por el Consejo de Administración por expresa delegación de la Junta General.

v.4) Otras metodologías de valoración:

Se ha realizado un análisis de las recomendaciones de analistas bursátiles que hacen un seguimiento de la acción. El seguimiento de la acción lo llevan a cabo cuatro analistas bursátiles, principalmente entidades financieras españolas.

Desde la presentación de los resultados de 30 de junio de 2012, mediante hecho relevante de fecha 31 de agosto de 2012, únicamente dos entidades financieras han emitido su estimación de precio objetivo. El precio objetivo medio de ambos analistas bursátiles incluye un descuento del 49,7% sobre el precio medio de cotización desde la fecha de publicación de resultados hasta la fecha de emisión de sus informes. Asimismo, el precio objetivo de las dos entidades financieras que han emitido su estimación desde la presentación de los resultados de 30 de junio de 2012 ha sido de 0,10 euros y 0,18 euros, siendo la media de 0,14 euros.

A la vista de la totalidad de las valoraciones realizadas y de conformidad con la importancia de cada metodología, se desprende que la valoración por acción es tendente a cero. No obstante, el Consejo de Administración teniendo en consideración no solo las valoraciones realizadas por KPMG, sino el interés de los accionistas, y en particular la realización de transacciones sobre acciones de la Sociedad a un precio de cotización, que es más elevado que el que se desprende de las valoraciones referidas, ha tomado la determinación de considerar como precio valido el que resulta de la cotización media del último semestre, esto es 0,33 euros por acción.

Y a los efectos legales oportunos, el Consejo de Administración de la Sociedad formula el presente Informe, en Valencia, a 20 de diciembre de 2012.



cutting through complexity™

Corporación Dermoestética, S.A.

Informe de valoración en el entorno de OPA de
exclusión

7 de diciembre de 2012





KPMG Asesores, S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Tel +34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Internet: www.kpmg.es

Privado & Confidencial

Corporación Dermoestética, S.A.
Calle Pizarro, 11 - Apdo. 71
46004 Valencia

7 de diciembre de 2012

A la atención del Consejo de Administración

Muy señores nuestros:

Nos complace adjuntarles nuestro informe de valoración de la totalidad de las acciones de Corporación Dermoestética, S.A. (en adelante "CD" o "la Sociedad") que se prepara en el marco de una posible oferta pública de adquisición por exclusión de las acciones de la misma.

Este informe ha sido preparado, para beneficio y uso exclusivo de Corporación Dermoestética, S.A., sus accionistas, sus asesores legales "Garrigues" y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV"), cuando sea requerido para cumplir con requerimientos legales o regulatorios vigentes, de acuerdo con los términos y condiciones de nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 11 de septiembre de 2012 así como la adenda de la misma de fecha 9 de octubre de 2012.

Atentamente,

Antonio Márquez González
Socio
KPMG Asesores, S.L.

Aspectos a considerar

Este documento ha sido preparado basado en determinada información, tanto pública como privada, que nos ha sido proporcionada por la Dirección de la Sociedad en el transcurso de nuestro trabajo, o que hemos obtenido de fuentes de información públicas disponibles, no habiendo llevado a cabo ninguna verificación independiente de determinada información. KPMG no asume o garantiza, expresa o implícitamente, la veracidad, exactitud e integridad de la información contenida en este documento y suministrada por la mencionada Dirección para la realización de nuestro trabajo. No aceptamos ninguna responsabilidad sobre dicha información, la cual es responsabilidad de la mencionada Dirección.

Una parte de nuestro trabajo se ha basado en las proyecciones financieras de CD. Es importante resaltar que, dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de las hipótesis podrían no materializarse tal y como han sido definidas y podrían ocurrir acontecimientos no previstos, por lo que la evolución financiera futura de la Sociedad podría resultar distinta.

KPMG se exime expresamente de cualquier responsabilidad por la información contenida u omitida en este documento, expresa o tácitamente. Asimismo, KPMG rechaza expresamente cualesquiera responsabilidades por representaciones o garantías, explícitas o implícitas, contenidas u omitidas en este documento.

Resumen ejecutivo

Objetivo de nuestro trabajo	<p>De acuerdo con nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 11 de septiembre de 2012 así como la adenda de la misma de fecha 9 de octubre de 2012, el objetivo de nuestra colaboración profesional ha consistido en la determinación de un rango de valores a 30 de junio de 2012 de la totalidad de las acciones de Corporación Dermoestética, S.A. de acuerdo con las metodologías de valoración establecidas en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.</p>
Metodologías de valoración de acuerdo con el R.D. 1066/2007	<p>Las metodologías de valoración consideradas en la realización de nuestro trabajo se han desarrollado de conformidad con el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, donde se establecen las metodologías de valoración a aplicar en el caso de una oferta pública de adquisición por exclusión.</p> <p>Las metodologías de valoración aplicadas han sido las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Valor teórico contable o neto patrimonial de la sociedad y, en su caso, del grupo consolidado, calculado de acuerdo con los últimos estados financieros no auditados a 30 de junio de 2012. ■ Valor liquidativo de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado. ■ Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado. ■ Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del presente informe. ■ Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (DCF). ■ Metodología de múltiplos de mercado. ■ Otras metodologías de valoración.
Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo	<ul style="list-style-type: none"> ■ La Sociedad ha incurrido en pérdidas significativas desde el ejercicio 2008 estando la financiación de sus necesidades operativas de fondos sujeta al éxito de las medidas reflejadas en su Plan Estratégico, al apoyo financiero por parte de sus accionistas y al acceso a financiación de entidades de crédito. Nuestra valoración se ha basado en la asunción de continuidad del negocio que implica, entre otros, el mantenimiento de las condiciones financieras pasadas y presentes de la Sociedad. En este sentido, en el supuesto de que las mencionadas fuentes de financiación ajenas no fueran obtenidas o las medidas no implementadas, la continuidad de la Sociedad dependería del apoyo financiero de sus accionistas pudiendo afectar en consecuencia a los resultados de nuestro trabajo ya que la Sociedad incurriría en causa de disolución y, por lo tanto, su posible valor podría ser cero.

Resultados de nuestro trabajo

Valores estimados de la Sociedad

Miles de euros o euros por acción según sea indicado	100% Sociedad ^[1] (€M)	Valor por acción (€) ^[2]	Relevancia del método ^[3]	Relevancia de su aplicación ^[4]
Criterios establecidos por el art. 10.5 del RD 1066/2007				
a) Valor teórico contable o neto patrimonial	3,8	0,18	2	3
b) Valor liquidativo	No considerado ^[5]	-	-	-
c) Cotización media ponderada del último semestre	6,7	0,33	4/5	5
d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad en alguna Oferta Pública de Adquisición	No existe	-	-	-
e) Otros métodos de valoración de general aceptación				
Descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (DCF)	0,8	0,04	5	2
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	No considerado ^[6]	-	-	-
Múltiplos de transacciones de compañías comparables	4,0	0,20	1/2	1/2
Precios objetivos de analistas	2,8	0,14	3/4	2/3

Notas: [1] A efectos de determinar el valor del 100% de las acciones de la Sociedad, se ha considerado el número de acciones totales (20.169.774 acciones), no habiendo acciones en autocartera a la fecha de valoración.

[2] Se corresponde con el punto medio del rango de valores obtenido en el caso del cálculo mediante el descuento de flujos de caja disponibles para el accionista y mediante los precios objetivos de los analistas.

[3] Entendida como la relevancia de cada metodología estimada de forma general por los expertos en valoración a juicio de KPMG.

[4] Entendida como la relevancia de la aplicación de cada metodología en la determinación de la conclusión de valoración de este informe.

[5] El valor que se obtendría resultaría significativamente inferior a los valores obtenidos en comparación con las otras metodologías aplicadas.

[6] No se ha considerado su resultado debido a ciertas limitaciones en la aplicación del múltiplo de ventas.

0 1 2 3 4 5
 No relevante: Relevancia Relevante

Conclusión de nuestro trabajo

Considerando nuestro análisis incluido en el cuadro anterior relativo a la relevancia de la aplicación de los distintos métodos de valoración descritos a lo largo de este informe y teniendo en cuenta los distintos aspectos y situación de la Sociedad, todo ello descrito en este informe, concluimos que, en el contexto de la operación descrita y tras tomar en cuenta de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia los criterios que se indican en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, el valor por acción de la Sociedad es de 0,33 euros y se ha obtenido de la aplicación de la cotización media ponderada del último semestre.

Antecedentes

07

Objetivo de nuestro trabajo

13

Bases de información y
procedimientos utilizados

15

Metodologías de valoración
de acuerdo con el R.D.
1066/2007

19

Resultados de nuestro
trabajo

51

Conclusión de nuestro
trabajo

53



Anexos

- Anexo 1: Condiciones de uso del informe
- Anexo 2: Certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid
- Anexo 3: Glosario de términos

Antecedentes

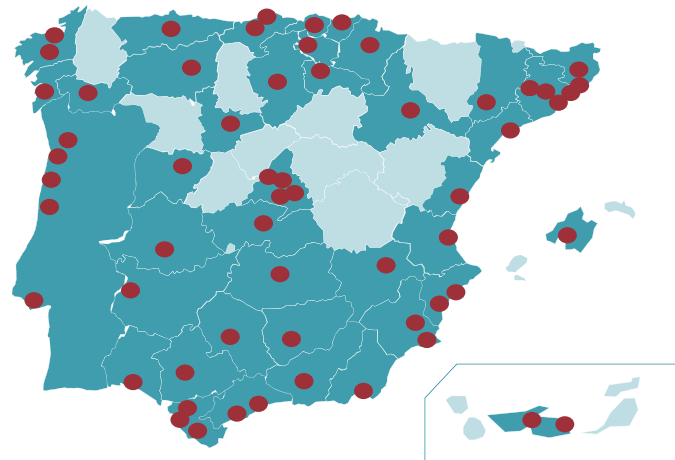
Descripción general de la Sociedad y presencia geográfica

Descripción general de la Sociedad

Corporación Dermoestética, S.A. es la Sociedad dominante de un grupo de empresas especializado en la prestación integral de servicios estéticos y médico estéticos. Desde su constitución en 1979, la Sociedad ha ido incorporando progresivamente tratamientos innovadores efectivos y productos que le han permitido prestar servicios de gran calidad y configurar un concepto de medicina estética y marca por los que es claramente reconocido en el mercado. Actualmente, la Sociedad lidera el mercado de medicina y cirugía estética en España y cuenta con una completa gama de tratamientos y una extensa cobertura geográfica, si bien atendiendo a la información pública disponible no es posible calcular su cuota de mercado.

Tras las desinversiones de sus filiales británica e italiana, la actividad de la Sociedad en la actualidad se desarrolla exclusivamente en España y Portugal, donde presta fundamentalmente servicios de tratamiento de la obesidad, cirugía estética, medicina estética, odontología y tratamientos capilares, así como la venta de productos cosméticos:

- En España, la Sociedad ofrece, de forma general, todas las categorías de tratamientos y productos y está presente en la actualidad en 54 ciudades.
- En Portugal, la actividad se desarrolla a través de una sucursal de la propia Sociedad dominante y se ofrecen también todas las categorías de tratamientos y productos, salvo la odontología. La Sociedad está presente en 5 ciudades: Lisboa, Oporto, Braga, Aveiro y Coimbra.



Fuente: La Sociedad.

Actualmente, CD dispone de un total de 59 centros operativos entre los dos países, todos ellos explotados directamente por la Sociedad.

Aproximadamente el 90% de la cifra de negocios se genera en el mercado nacional.

CD desarrolla su actividad en inmuebles arrendados, parte de los cuáles son arrendados a Soul Corporación, S.L., sociedad participada íntegramente por D. José María Suescun, Presidente, Consejero Delegado y accionista mayoritario de la Sociedad.

La Sociedad tiene formalizados contratos de arrendamiento operativo en dichos inmuebles con una duración media de 11 años.

**Descripción general de la
Sociedad**

Descripción general de la Sociedad

La Sociedad da una gran importancia a la publicidad como medio de captación de negocio. Adicionalmente, a las promociones publicitarias en televisión y prensa, la Sociedad realiza una activa política de envíos de publicidad por correo (mailings) a potenciales clientes, así como publicidad por internet.

La política comercial es común para todas las líneas de servicio. Todas ellas utilizan un mismo número de teléfono de información, utilizan políticas comerciales y recursos comunes y se ofrecen en las mismas instalaciones (sin perjuicio de que determinados tratamientos se acaben realizando en otras ciudades donde CD tiene clínicas o en hospitales de terceros). Como política comercial, la Sociedad ofrece de forma gratuita la primera consulta a cada cliente.

La Sociedad exige a sus clientes el pago completo del tratamiento, en el momento de contratarse el mismo, si bien pone a disposición de sus pacientes unas condiciones de financiación personalizadas en todos sus tratamientos, ofrecidas por instituciones financieras (disponiendo de una participación minoritaria en el establecimiento financiero de crédito del Banco Valencia, S.a.), actuando la Sociedad como intermediario. Una parte significativa de los clientes optan por estas alternativas de financiación.

Además, y debido a la caída de la actividad provocada por la actual crisis financiera, la Sociedad ha puesto a disposición de los clientes tratamientos compuestos de sesiones más reducidas, con el fin de facilitar su financiación.

La plantilla de la Sociedad a 30 de junio de 2012 se situó en 408 empleados.

Principales magnitudes financieras

Concepto	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E
Cifras en miles de euros								
Ventas	108.075	85.908	86.468	54.665	42.663	40.822	36.266	29.790
<i>% variación</i>	<i>n.a.</i>	<i>-20,5%</i>	<i>0,7%</i>	<i>-36,8%</i>	<i>-22,0%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>-11,2%</i>	<i>-17,9%</i>
Aprovisionamientos	(23.017)	(19.338)	(22.566)	(17.397)	(12.574)	(13.062)	(13.279)	(11.648)
Margen Bruto	85.058	66.570	63.902	37.268	30.089	27.760	22.987	18.142
<i>margen %</i>	<i>78,7%</i>	<i>77,5%</i>	<i>73,9%</i>	<i>68,2%</i>	<i>70,5%</i>	<i>68,0%</i>	<i>63,4%</i>	<i>60,9%</i>
EBITDA	8.631	7.514	2.849	-7.820	-7.710	-6.441	-6.429	-5.418
<i>margen %</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,7%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-14,3%</i>	<i>-18,1%</i>	<i>-15,8%</i>	<i>-17,7%</i>	<i>-18,2%</i>
EBIT	1.390	2.333	-2.322	-11.672	(11.474)	(9.647)	(8.500)	(7.892)
<i>margen %</i>	<i>1,3%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-21,4%</i>	<i>-26,9%</i>	<i>-23,6%</i>	<i>-23,4%</i>	<i>-26,5%</i>
PFN	(32.481)	(27.692)	(33.030)	132.241	25.245	17.964	7.707	2.124

Notas: [1] E = Estimado

[2] Magnitudes financieras obtenidas de las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad, incluyendo las modificaciones pertinentes del Grupo de Corporación Dermoesztética, S.A.

[3] La posición financiera neta estimada para el ejercicio 2012 incluye la caja asociada a la venta de su sociedad participada Adquiera tal y como se detalla más adelante.

Fuente: Información facilitada por la Sociedad.

El importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad en el ejercicio 2011 ha sido de 36,3 millones de euros, lo que ha supuesto un decremento respecto al año anterior del 11,2%, así como manteniendo el margen Ebitda en niveles negativos.

De este modo, en los últimos años se ha venido registrando una situación continua de pérdidas que ha ido provocando que los flujos de efectivo de las actividades de explotación hayan sido negativos de forma recurrente, habiendo financiado estos déficits con los excedentes de caja mantenidos por la Sociedad.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, estas pérdidas son consecuencia, principalmente, de la situación de crisis existente en los mercados, al aumento de la competencia y la reducción de márgenes, que supone el mantenimiento, durante los últimos ejercicios, de una cifra de ventas muy inferior a la alcanzada históricamente por el Grupo, debido al descenso en general del consumo, así como a la restricción al crédito de sus clientes.

Las previsiones para los próximos ejercicios es de una mejora paulatina en la cifra de negocios a partir del ejercicio 2013, debido a la introducción de nuevas técnicas para el tratamiento de la obesidad, especialmente en obesidad (POSE); aunque la Sociedad no espera generar beneficios en el corto plazo, relacionando este hecho a la recuperación de la economía en el mercado nacional.

Ante esta situación, la Sociedad ha puesto en marcha medidas orientadas a ajustar la operativa de la Sociedad a la nueva realidad del mercado, realizando ajustes en la plantilla mediante un expediente de regulación de empleo llevado a cabo durante el ejercicio 2012, o bien reduciendo las principales partidas de gasto operativo como el gasto en publicidad.

Descripción detallada de las líneas de servicios de la Sociedad:

- Cirugía estética
- Medicina estética
- Odontología
- Tratamientos capilares
- Obesidad y Genética
- Productos y servicios complementarios

Descripción de las principales líneas de servicios de la Sociedad

La Sociedad configura su actividad como un único negocio. No obstante, los productos y servicios que se incluyen entre las actividades de la Sociedad pueden ser clasificados y agrupados en distintos segmentos o líneas de servicio, principalmente en función de la cualificación del profesional que realiza su prestación.

Las distintas líneas de servicios incluyen a su vez la prestación de distintos tratamientos, variantes de tratamiento, pruebas analíticas, servicios complementarios, productos de ortopedia o cosméticos, etc. El servicio prestado a cada cliente, tras su evaluación por el personal médico, consiste normalmente de una combinación de los elementos o referencias adaptados a las particularidades de su caso y que incluyen las pruebas obligatorias y los servicios y productos complementarios necesarios o incluso una combinación de distintas técnicas y procedimientos de una o varias especialidades.

Las distintas categorías o líneas de servicios en que la Sociedad divide sus tratamientos o productos por razón del especialista relevante son las siguientes:

- Cirugía estética:
 - Los tratamientos de cirugía son prestados por profesionales médicos con titulaciones adecuadas (cirujanos estéticos y, en su caso, anestesistas), la mayoría de los cuáles son autónomos que no forman parte de la plantilla de la Sociedad. Además estos profesionales cuentan con la colaboración de otro personal clínico propio, tales como enfermeras y auxiliares, en sus labores de asistencia durante las visitas de los pacientes a las clínicas. La mayoría de las operaciones de cirugía estética son cirugías plásticas y los tratamientos principales son los siguientes: rinoplastia (nariz), otoplastia (orejas), blefaroplastia (párpados), lifting facial (o ritidectomía), mamoplastia (aumento / reducción de senos), mastopexia (elevación de senos), reducción de abdomen y liposucción.
 - La mayoría de las intervenciones de cirugía estética no requieren internamiento. Para las clínicas que no disponen de quirófano y para los casos en que el tratamiento requiere internamiento, la Sociedad mantiene relaciones comerciales con hospitales privados de terceros donde llevar a cabo la intervención quirúrgica y el internamiento si lo hubiere o en su caso, en los hospitales propios de la Sociedad.
- Medicina estética:
 - Esta categoría de servicios agrupa un diverso número de tratamientos no quirúrgicos que no requieren con generalidad anestesia, aunque en ocasiones puntuales pueden requerir sedación. En la mayoría de los casos, estos tratamientos pueden ser realizados en consultas médicas homologadas, aunque en casos muy puntuales requieren instalaciones complejas u hospitalarias. Típicamente el equipo que presta los servicios está encabezado por un médico general, que en función del tratamiento coordina a distintos especialistas y personal clínico auxiliar.
 - Los tratamientos varían en función de su propósito concreto, la técnica y la tecnología aplicadas. Los más frecuentes son: la fotodepilación médica, los tratamientos faciales (botox, rellenos y químicos) y el tratamiento de las varices por láser.

Descripción detallada de las líneas de servicios de la Sociedad:

- Cirugía estética
- Medicina estética
- Odontología
- Tratamientos capilares
- Obesidad y Genética
- Productos y servicios complementarios

Descripción de las principales líneas de servicios de la Sociedad

Unidad Integral de la Obesidad:

- La unidad integral de la obesidad es una línea de servicios centrada en tratamientos para la obesidad mórbida que históricamente se ha explotado bajo una marca distinta a CD pero que actualmente se integra dentro de las líneas de negocio de la Sociedad.
- Esta categoría de servicios agrupa un diverso número de tratamientos tanto quirúrgicos como no quirúrgicos dependiendo de la intensidad del tratamiento aplicado. Entre los tratamientos utilizados destaca el método POSE, que es una nueva intervención quirúrgica implementada por CD desde mayo de 2012 para la reducción de estómago mediante una operación menos invasiva y más segura que las actuales. Además, en la unidad de la obesidad destacan entre otras: el balón intragástrico, la cirugía bariátrica, las dietas personalizadas, la mesoterapia o el masaje subdérmico así como otros tratamientos ligados al adelgazamiento y el tratamiento de la obesidad y la celulitis.

Odontología:

- Los tratamientos dentales son prestados por un equipo formado por odontólogos y auxiliares de odontología, con el apoyo en algunos casos de protésicos dentales y otro personal especializado. Una minoría de tratamiento muy específicas requieren la intervención de un cirujano maxilofacial. Entre los principales tratamientos: coronas y carillas, implantes dentales y blanqueamiento dental.
- Al igual que con los cirujanos estéticos, la mayoría de los odontólogos que trabajan para la Sociedad son profesionales autónomos que no forman parte de la plantilla de la misma.

Tratamientos capilares:

- Esta categoría de servicios está orientada al tratamiento y cuidado del cabello a través de dos técnicas distintas: microinjertos (cirugía) y tratamientos capilares (tratamientos medico-estéticos basados en empleo de técnicas de láser, rayos ultravioletas, lámpara de infrarrojos, masajes vibradores, etc.).

Productos cosméticos y servicios complementarios:

- Tratamientos estéticos no médicos: Adicionalmente a los servicios y tratamientos descritos anteriormente, CD también ofrece a sus clientes una gama de tratamientos estéticos que no requieren de la intervención de personal médico y que complementan el resto de tratamientos. Se incluye los servicios anexos, tales como la contratación de hospitales y otras pruebas necesarias previas a la intervención.
- Productos cosméticos: la Sociedad posee un laboratorio de 3.500m² en Valencia donde elabora sus propios productos cosméticos y desarrolla nuevos productos que sirven de apoyo a los diversos tratamientos médicos, entre los que se incluyen geles anticelulíticos y emulsiones reafirmantes, cremas antiarrugas, protectores solares y otros productos para el cabello. La venta de los productos está reservada a los clientes de la Sociedad.

En la actualidad, esta línea de actividad no es significativa.

**Objetivo de
nuestro trabajo**

**Objetivo de nuestro trabajo:
estimación de un rango de
valores de CD en el entorno
de una posible OPA de
exclusión**

De acuerdo con nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 11 de septiembre de 2012 así como la adenda de la misma de fecha 9 de octubre de 2012, el objetivo de nuestra colaboración profesional ha consistido en la determinación de un rango de valores a 30 de junio de 2012 de la totalidad de las acciones de Corporación Dermoestética, S.A. de acuerdo con las metodologías de valoración establecidas en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

A este respecto, debemos señalar que todo ejercicio de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, el “valor” obtenido constituye únicamente una estimación a utilizar como un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo.

Asimismo, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.

Es importante mencionar que nuestro trabajo constituye una valoración independiente y no supone ninguna recomendación a CD, ni a cualquier tercero, en particular, los propios accionistas de CD sobre qué posición deberían tomar ante la operación de exclusión propuesta sobre la totalidad de las acciones de la misma o sobre la conveniencia u oportunidad que podría suponer, en su caso, participar en ésta.

**Bases de
información y
procedimientos
utilizados**

Detalle de la información y procedimientos realizados

Las principales bases de información y procedimientos utilizados han sido los siguientes:

- Obtención y análisis de la siguiente información considerada necesaria para la realización de nuestro trabajo:
 - Cuentas anuales individuales y consolidadas de CD, junto con su informe de auditoría, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 a 2011.
 - Balance y cuenta de resultados consolidado no auditados de CD a 30 de junio de 2012.
 - Presentación de resultados de la Sociedad a 30 de septiembre de 2012.
 - Estados financieros históricos en formato de gestión consolidada por línea de negocios, a nivel de balance y cuenta de resultados.
 - Plan estratégico, incluyendo proyecciones financieras consolidadas a nivel de línea de negocios, así como las principales hipótesis empleadas en su preparación, justificación de las mismas y el plan de reducción y ahorro de costes realizado por la Dirección de la Sociedad, para el período comprendido entre el ejercicio 2012 y 2023, que ha aprobado el Consejo de Administración con fecha 18 de octubre de 2012 (en adelante “el Plan Estratégico”).
 - Certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid de la cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad en los seis meses inmediatamente anteriores al 7 de diciembre de 2012.
 - Lectura de actas del Consejo de Administración y de la Junta de Accionistas celebradas durante los ejercicios 2011 y 2012.
 - Otra información sobre otros aspectos relativos a la gestión, organización, mercado, trayectoria del negocio, hechos relevantes publicados en la CNMV, etc., que hemos considerado necesario o de interés para la realización de nuestro trabajo.
- Mantenimiento de diversas conversaciones o reuniones con la Dirección de CD, con el fin de recabar otra información necesaria que se ha considerado de utilidad para la realización de nuestro trabajo.
- Revisión de la razonabilidad global, desde un punto de vista financiero, de las proyecciones financieras consolidadas, así como de las principales hipótesis empleadas en su preparación.
- Determinación de los principales parámetros de la metodología de valoración seleccionada y aplicación de la misma de conformidad con el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.
- Obtención de una carta firmada por un representante con facultades suficientes para representar a Corporación Dermoestética, S.A. en las gestiones relacionadas con el proceso de valoración de la Sociedad descrito, en la que nos confirman, entre otros aspectos, que las proyecciones financieras, incluidas en el Plan Estratégico que nos han facilitado y las hipótesis empleadas en su preparación representan su opinión más fundamentada considerando las presentes circunstancias y su esperada evolución a futuro, que se nos ha facilitado toda la información que a su juicio es relevante para la preparación de este informe, así como todo aquella que hayamos podido requerir para la elaboración de nuestro informe, y que no hay ningún aspecto que no haya sido puesto en nuestro conocimiento que pudiera tener un efecto significativo sobre los resultados de nuestro trabajo.
- Análisis y conclusiones de acuerdo con los resultados obtenidos.

Detalle de la información y procedimientos realizados

En relación con el alcance de nuestro trabajo, debemos señalar los siguientes aspectos:

- Nuestro trabajo se ha basado en información auditada y/o no auditada proporcionada fundamentalmente por la Dirección de la Sociedad.

En este sentido, el alcance de nuestro trabajo no ha consistido en realizar ninguna verificación independiente, auditoría, due diligence, ni ninguna revisión o evaluación de la información recibida, de la situación contable, fiscal, legal, de mercado, laboral o medioambiental de Corporación Dermoestética, S.A. Por lo tanto, el resultado de nuestro trabajo no constituye una opinión de auditoría ni cualquier otro tipo de opinión o confirmación en lo que se refiere a los estados financieros históricos o proyectados de la Sociedad. Asimismo, hemos asumido la integridad y exactitud de la información recibida, aspectos que nos han sido confirmados por escrito por la Dirección de la Sociedad.

- Se ha asumido que las proyecciones financieras facilitadas por la Dirección de la Sociedad se corresponden con las magnitudes financieras atribuibles a cada línea de negocios. Se ha realizado un análisis global de las proyecciones financieras, sin que nada haya llamado nuestra atención desde un punto de vista financiero sobre su falta de razonabilidad.
- Las proyecciones financieras de la Sociedad se han preparado con un criterio de caja, y en consecuencia las cuentas de resultados proyectadas así como el flujo libre de caja, no necesariamente han sido definidos conforme a lo establecido por la normativa contable vigente. Asimismo, determinadas medidas incluidas en el plan de reducción y ahorro de costes realizado por la Dirección de la Sociedad están pendientes de implementación. Las medidas incluidas en el Plan Estratégico podrían obtener resultados diferentes a los que estaban previstos inicialmente en el mismo.
- Asimismo, nuestro trabajo se ha basado, entre otras, en fuentes de información públicas. No ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a la Sociedad y/o sus accionistas. No obstante, sí nos hemos satisfecho, en la medida de lo posible, de que la información presentada es consistente con otros datos que nos puedan haber proporcionado durante el transcurso de nuestro trabajo.
- KPMG en ningún caso responderá por la pérdida, daño o perjuicio que pudiera surgir por cualquiera de los actos fraudulentos, inexactitud, falta de veracidad o cualquier otro error u omisión cometido en relación con la información que se nos ha facilitado y con cualquier otra relevante para nuestro trabajo.

Detalle de la información y procedimientos realizados

KPMG Asesores S.L. se dedica, como parte de su área de Corporate Finance, entre otras actividades, a la valoración de compañías y ramas de negocio a efectos de procesos de fusiones y adquisiciones, así como a afectos societarios. Entre otros KPMG Asesores S.L. actuó como asesor en la recompra de acciones que la Sociedad llevó a cabo durante el ejercicio 2009 para su posterior amortización y reducción de capital, en la que se emitió su correspondiente informe de fecha 29 de mayo de 2009. Asimismo, está actuando respecto del análisis del posible rango de valores de la totalidad de las acciones de Corporación Dermoestética, S.A. a 30 de junio de 2012, de conformidad con los criterios establecidos en el artículo 10.5 del Real Decreto. Ambas colaboraciones se han llevado a cabo de acuerdo con los términos de nuestras propuestas de servicios profesionales, servicios por los que se han percibido los correspondientes honorarios profesionales.

KPMG en la elaboración de este informe, considera que no tiene ningún conflicto de interés que pudiera afectar a su independencia en cuanto a la realización de este trabajo. Nuestros honorarios son fijos y se han estimado en base al equipo necesario y experiencia de sus profesionales, la naturaleza del servicio y el tiempo necesario para la realización del mismo, no estando afectados por el resultado de la eventual operación de exclusión.

La red de firmas de KPMG no ha asesorado a CD sobre la estructura o cualquier otro aspecto relacionado con la OPA. KPMG no ha participado en negociaciones con respecto a los términos de esta transacción, ni de transacciones relacionadas, ni ha prestado servicios distintos de los necesarios para la emisión de este informe.

**Metodologías de
valoración de
acuerdo con el
R.D. 1066/2007**

Metodologías de valoración

- De acuerdo con el art. 10.5 del R.D. 1066/2007

Las metodologías de valoración consideradas en la realización de nuestro trabajo se han desarrollado de conformidad con el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, donde se establecen las metodologías de valoración a aplicar en el caso de una oferta pública de adquisición por exclusión.

Las metodologías de valoración que se han considerado de aplicación, de acuerdo con el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 así como otras que se han considerado de aplicación según el experto independiente, han sido las siguientes:

- Valor teórico contable o neto patrimonial de la sociedad y, en su caso, del grupo consolidado, calculado de acuerdo con los últimos estados financieros no auditados a 30 de junio de 2012.
- Valor liquidativo de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado.
- Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
- Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del presente informe.
- Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (DCF).
- Metodología de múltiplos de mercado.
- Otras metodologías de valoración.

Valor teórico contable o neto patrimonial

Metodologías de valoración de acuerdo con el
R.D. 1066/2007

Valor teórico contable o neto patrimonial por acción

- El valor neto patrimonial consolidado es de 0,18 euros por acción

Se entiende por valor teórico contable o valor neto patrimonial de una acción o participación en una sociedad el cociente de dividir la cifra de recursos propios de la entidad (patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante) por el número de acciones emitidas por la misma netas de autocartera o acciones propias, entendiéndose por recursos propios de la entidad la agregación de su capital social menos el capital social no desembolsado, más primas de emisión, así como otras reservas y remanentes, menos pérdidas acumuladas, menos dividendo activo a cuenta, menos acciones propias y más resultados del periodo netos de impuestos.

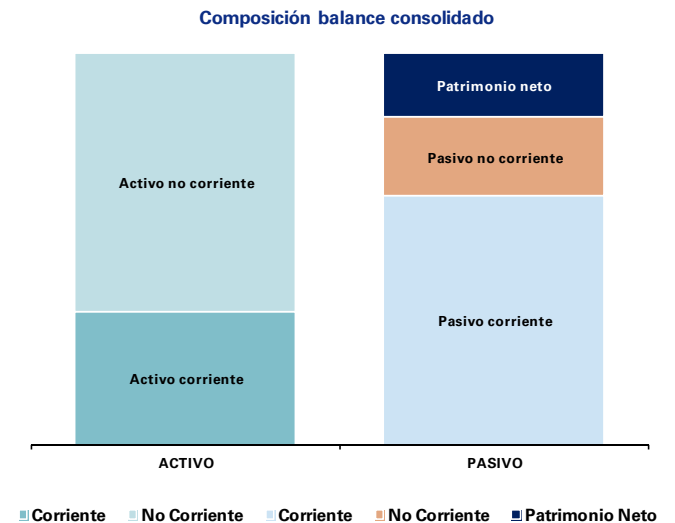
Se ha considerado el valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad a 30 de junio de 2012, fecha de los últimos estados financieros consolidados no auditados de la Sociedad.

De acuerdo con las cuentas anuales consolidadas de 31 de diciembre de 2011 y las conversaciones mantenidas con la Dirección, la Sociedad no disponía de títulos correspondientes a acciones de la sociedad dominante (autocartera o acciones propias).

Un detalle del cálculo y el valor resultante de la aplicación del método del valor neto patrimonial consolidado es como sigue:

Valor neto patrimonial o teórico contable consolidado		
Concepto	30-jun-12	31-dic-11
Importes en miles de euros		
Patrimonio neto	3.919	8.334
Intereses minoritarios	(114)	(114)
Patrimonio neto atribuible accionistas sociedad dominante	3.805	8.220
Número de acciones		
Número total de acciones	20.169.774	20.169.774
Acciones en autocartera	-	-
Número total de acciones netas de autocartera	20.169.774	20.169.774
Valor Neto Patrimonial (Euros por acción)		
Patrimonio neto	0,19	0,41
Intereses minoritarios	(0,01)	(0,01)
Patrimonio neto consolidado por acción	0,18	0,40

Fuente: Estados financieros no auditados a 30 de junio de 2012 y auditados a 31 de diciembre de 2011.



En relación con el análisis efectuado sobre la adecuación de este método a estos efectos debemos señalar que, en términos generales, la alternativa de valoración más adecuada es la que considera a la Sociedad como un negocio en funcionamiento, motivo por el cual no es recomendable la aplicación de un método estático, como es el caso del valor neto patrimonial, basado en la situación patrimonial que se desprende de sus estados financieros en un momento determinado, sino la aplicación de un método dinámico que tenga en consideración su capacidad de generación de beneficios y flujos de caja futuros.

Valor liquidativo

Metodologías de valoración de acuerdo con el
R.D. 1066/2007

Valor liquidativo

- No se ha considerado preciso su cálculo

Descripción del valor liquidativo

El valor liquidativo es un método de valoración, cuyo objetivo es reflejar el valor neto resultante de una empresa ante un eventual proceso de disolución y cese definitivo de su actividad. Por lo tanto, su estimación no considera la asunción de continuidad de los negocios o el principio de empresa en funcionamiento.

Su procedimiento de cálculo se basa, fundamentalmente, en la estimación del valor de sus activos ante un proceso de venta de los mismos así como la liquidación de todos sus pasivos, considerando las plusvalías y/o minusvalías latentes asociadas al proceso de liquidación ordenada, así como las posibles contingencias asociadas.

En un proceso de liquidación ordenada de activos y de pasivos se debe tener en consideración:

- Ante un proceso de liquidación, el precio obtenido en la enajenación de determinados activos de la empresa podría ser inferior a su valor registrado contablemente. Principalmente, se debe a (i) celeridad del proceso de venta, (ii) liquidez asociada a cada tipo de activo así como (iii) el grado de conocimiento de los posibles participantes de mercado de la eventual situación de liquidación de la empresa.
- Asimismo, en un proceso de liquidación, normalmente, se incurren en diferentes pasivos o posibles contingencias asociadas al mismo, principalmente relacionadas con los costes laborales derivados de los despidos.

Aspectos a considerar en la aplicación del valor liquidativo

De acuerdo con la información recibida, el principal activo fijo de la Sociedad son instalaciones ligadas a los locales comerciales en alquiler donde desarrolla su actividad. En caso de una liquidación se debería registrar la amortización anticipada pertinente con el correspondiente impacto negativo sobre el patrimonio neto.

Adicionalmente, se deberían considerar los diferentes pasivos o posibles contingencias asociadas con los costes laborales derivados de los despidos de la plantilla actual de la Sociedad así como la liquidación del pasivo más importante que se mantiene con sus pacientes, ya que sus servicios se cobran de manera anticipada y se prestan a lo largo de un período de tiempo determinado.

Finalmente, las cuentas anuales de la Sociedad se han desarrollado de acuerdo con el principio contable de empresa en funcionamiento, siendo manifiesta voluntad de los administradores así como de su principal accionista la asunción de continuidad de los negocios.

Resultados de su aplicación

Considerando los aspectos a considerar en la aplicación del valor liquidativo de la Sociedad, de su aplicación se obtendrán valores significativamente inferiores a los obtenidos mediante la aplicación del resto de metodologías consideradas, incluso se podría producir que la realización de los activos de la Sociedad podrían no liquidar los pasivos de la misma.

Por lo tanto, no se ha considerado preciso el cálculo del valor liquidativo a efectos de la determinación del valor de mercado de CD.

Cotización media ponderada del último semestre

Metodologías de valoración de acuerdo con el R.D. 1066/2007

Cotización media ponderada del último semestre

- La cotización media ponderada de los últimos seis meses es de 0,33 euros por acción

La Sociedad cotiza en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) desde julio de 2005.

Se ha analizado la cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad durante el último semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante en la CNMV, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.

Un detalle de la cotización media ponderada de la Sociedad es como sigue:

Análisis cotización Corporación Dermoestética, S.A.					
Periodo	Fechas		Precio medio ponderado €/acción	Market cap €M	Volumen medio negociado (miles de acciones)
	De	A			
Últimos 2 años	08/12/2010	07/12/2012	0,85	17,28	31,02
Último año	08/12/2011	07/12/2012	0,40	8,01	31,00
Último semestre	08/06/2012	07/12/2012	0,33	6,60	37,26
Último trimestre	08/09/2012	07/12/2012	0,31	6,34	48,04
Último mes	08/11/2012	07/12/2012	0,29	5,83	21,14
Último día	07/12/2012		0,27	5,55	35,10

Nota: A efectos de determinar el valor de la totalidad de las acciones de la Sociedad, se ha considerado el número de acciones totales existentes en cada fecha, siendo 20.169.774 acciones.

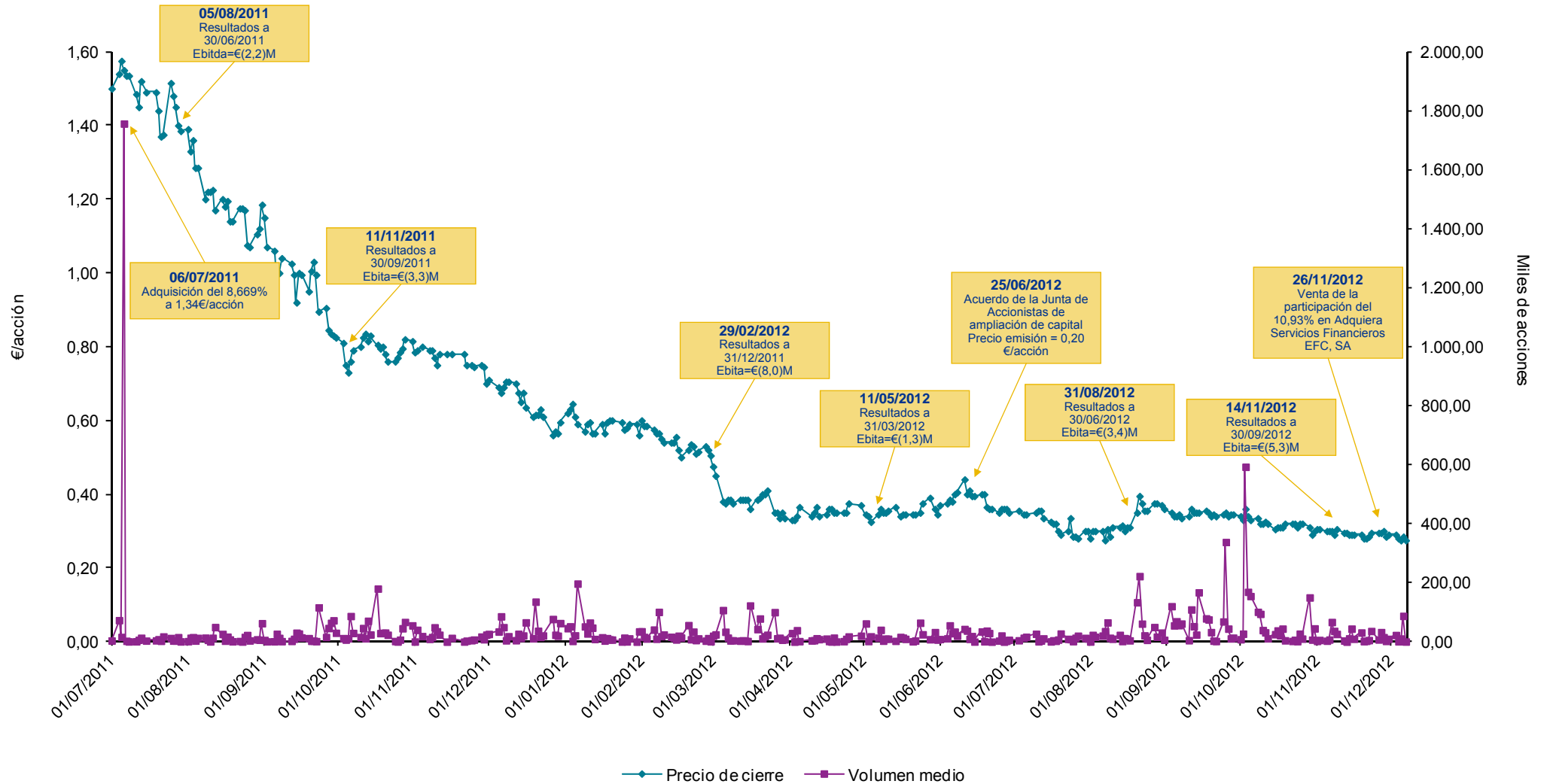
Fuente: Thomson Eikon, Capital IQ y Bolsa de Madrid.

Resultados de su aplicación

La aplicación de la metodología de cotización media ponderada asciende a 0,33 euros por acción. Hemos estimado que este es el método más relevante para la estimación del valor por acción de la Sociedad debido a los resultados de la aplicación del resto de metodologías descritas, y considerando que:

- el capital flotante o porcentaje del total de acciones susceptible de ser negociado (acrónimo en inglés free-float) de la Sociedad se sitúa en torno al 41%, y que
- su frecuencia de cotización se corresponde casi con la totalidad de las sesiones. Por lo que, en el mercado se están intercambiando títulos de la Sociedad a este precio de cotización.

Evolución de la cotización desde el 6 de julio de 2011 hasta la fecha de anuncio de la OPA de exclusión



Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Metodologías de valoración de acuerdo con el
R.D. 1066/2007

**Valor de la contraprestación
ofrecida con anterioridad**

- No existe

Descripción del valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

De acuerdo con el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, se establece como metodología de valoración a aplicar en el caso de una oferta pública de adquisición por exclusión el valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.

Resultados de su aplicación

Según hemos sido informados y de acuerdo con los hechos relevantes publicados en la CNMV, no se ha producido ninguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha de la aprobación por el Consejo de Administración de CD de la propuesta de solicitud de exclusión.

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista

Metodologías de valoración de acuerdo con el
R.D. 1066/2007

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (I)

Descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (DCF)

Metodología de valoración aplicada - DCF

De acuerdo con la información de que hemos dispuesto y nuestro entendimiento de las características y actividades que realiza la Sociedad, consideramos que un método de valoración relevante para la estimación de un posible valor de la Sociedad podría ser el del descuento de flujos libres de caja futuros, y en particular el descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (DCF).

Este método es aceptado de forma general por los expertos en valoración, tanto desde un punto de vista teórico como práctico, como el que incorpora de una forma más eficaz al resultado de la valoración todos los factores que afectan al valor de un negocio, considerando la empresa objeto de valoración como un auténtico proyecto de inversión.

En el caso particular de CD hemos aplicado la metodología de valoración basada en el descuento de flujos de caja disponibles para el accionista, es decir, este método se basa en la capacidad de generación de flujos de efectivos que resultan después de hacer frente a los resultados operativos de los negocios de la sociedad, a la devolución de deudas financieras y pago de los respectivos intereses financieros, de acuerdo con los compromisos existentes a la fecha de la valoración. Se trata de un método de valoración especialmente indicado en aquellos casos en los que la estructura financiera de la compañía no puede considerarse estable a lo largo del periodo proyectado o la Sociedad tiene una estructura financiera sin deuda con entidades de crédito.

De acuerdo con el método del descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (FCF), el valor de las acciones (EqV) de la Sociedad se basa en la suma algebraica de los siguientes componentes:

- Valor presente a la fecha de valoración de los flujos de caja disponibles para el accionista que se estima generará la Sociedad a lo largo del periodo proyectado.
- Valor residual estimado como el valor presente, a la fecha de la valoración, del flujo libre de caja para el accionista que se estima generará a perpetuidad la compañía.
- Valor estimado de realización, a la fecha de valoración, de aquellos activos y pasivos que formen parte del patrimonio de la compañía y no se encuentren afectos a la actividad de la misma.

Por lo tanto, a efectos de obtener el valor de los negocios (EV) se deberá considerar sobre el valor de las acciones (EqV), obtenido mediante la aplicación del DCF, el importe de la posición financiera neta (PFN) así como otros activos y pasivos (OAP) a la fecha de valoración.

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (II)

Flujos de caja disponibles para el accionista (FCFE)

Flujos de caja disponibles para el accionista- FCFE

La estimación de los Flujos de caja disponibles para el accionista requiere la preparación de unas proyecciones financieras para el período de proyección considerado de acuerdo con las principales hipótesis aplicables al negocio objeto de valoración tal y como se han descrito anteriormente.

La estimación del flujo de caja para el accionista se determina como sigue:

Ebit

x (1 – Impuesto de sociedades operativo sobre Ebit)

Noplat

+ Amortización

- Inversión neta en activos fijos (capex)

± Variación Fondo de maniobra operativo

Flujo libre de caja (FCL)

± Movimiento de deuda financiera

± Resultados financieros

± Ajustes al impuesto sobre resultados

Flujo de caja disponible para el accionista (FCFE)

En el caso particular de CD, el flujo libre de caja (FCL) es el mismo que el flujo de caja disponible para el accionista (FCFE) debido a que la Sociedad no tiene deudas significativas con entidades de crédito.

Principales hipótesis utilizadas en el Plan Estratégico

<p>Hipótesis generales</p>	<ul style="list-style-type: none"> La Dirección de la Sociedad ha preparado un Plan Estratégico para un período de 10 años, siendo los 5 primeros años de reequilibrio económico y financiero, asumiendo una continuidad de las operaciones durante los 5 años siguientes. Incluye una reestructuración de la red de clínicas que no supone ninguna variación significativa en el desarrollo normal de la actividad y que se estima producirá mejoras en el margen Ebitda. No se han considerado cambios en la legislación, clientes, proveedores o cualquier otro factor externo que puedan afectar significativamente a la continuidad de las operaciones de la Sociedad. No se ha considerado ninguna contingencia fiscal y/o legal que pueda tener un efecto significativo en la actividad de la Sociedad durante los próximos años, a excepción de las registradas contablemente y, que en su caso, se han tenido en consideración en la valoración. La situación macroeconómica de España y Portugal no empeorará más respecto a las previsiones actuales emitidas por los diferentes agentes económicos europeos y españoles.
<p>Cifra de negocios</p>	<ul style="list-style-type: none"> Su actividad se encuentra muy vinculada a la evolución macroeconómica de las áreas geográficas en las que desarrolla su actividad, España y Portugal. Su evolución a futuro ha sido estimada en función de las características de la demanda atribuible a cada línea de negocio en ambos mercados en los que opera la Sociedad. En los últimos años, la actividad de CD se ha visto dañada por la crisis económica, la contracción de los servicios y productos ofrecidos por la Sociedad y la aparición de nuevos competidores en los mercados donde desarrolla su actividad. Su actividad tiene una alta correlación con la evolución de la economía. En este contexto y teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas de España y Portugal, la Dirección de la Sociedad espera registrar menos actividad en 2012 y una recuperación muy paulatina en los siguientes ejercicios. La cifra de negocios no coincide con la contratación ya que los tratamientos se cobran por adelantado a los clientes, pero la imputación a resultados se realiza según el criterio de devengo de la prestación de servicio. La tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) para el período 2012 a 2023 se corresponde con el 4,2%.
<p>Margen Ebitda</p>	<ul style="list-style-type: none"> La evolución del margen Ebitda depende de la tipología de servicios prestados, ya que cada uno de ellos tiene un margen Ebitda diferente. En las proyecciones elaboradas por la Dirección de la Sociedad se han mantenido los márgenes brutos obtenidos a lo largo del ejercicio 2012 hasta el año 2023 de cada línea de negocios salvo en el caso de Cirugía Estética, Obesidad y Otros Servicios para las que se espera una mejora a partir de 2013 por ahorros derivados en el gasto que incurren en hospitales y pruebas médicas. En todo caso, la Dirección de la Sociedad estima que no se recuperarán los márgenes brutos históricos, como consecuencia de la competencia y la presión en precios en determinados servicios prestados. En cuanto a otros gastos de explotación, la Sociedad tiene una estructura de costes fijos elevada. El Plan Estratégico elaborado por la Dirección contempla una serie de medidas a este nivel que se estima generen una mejora del margen Ebitda a partir del año 2013. En particular: <ul style="list-style-type: none"> La Dirección de la Sociedad espera obtener mejoras en los contratos que tiene establecidos con sus proveedores y otros acreedores.

Principales hipótesis utilizadas en el Plan Estratégico (II)

<p>Margen Ebitda (cont.)</p>	<ul style="list-style-type: none"> – La Dirección de la Sociedad espera mejorar su rentabilidad mediante la disminución de su gasto en publicidad. Dicho ahorro empezará a ser especialmente visible a partir de 2013, ya que en 2012 se ha empezado a comercializar un nuevo método de reducción de estómago que se espera sea referencia en la contratación de su línea de negocios de Obesidad, por lo que el apoyo publicitario ha sido necesario durante el ejercicio 2012. ■ El Plan Estratégico incluye un margen Ebitda negativo durante los primeros ejercicios de proyección y se estima que en los siguientes periodos se mejorará la rentabilidad de la Sociedad de acuerdo con las medidas incluidas en el mismo.
<p>Fondo de maniobra operativo</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Se han mantenido los periodos medios de rotación, de cobro y de pago durante el periodo de proyección. Únicamente, ha sido considerada la modificación de los tipos impositivos del IVA (impuesto sobre el valor añadido) vigentes actualmente en España. ■ Asimismo, se ha considerado el efecto en caja como consecuencia de los cobros por adelantado a los clientes y la prestación de los servicios. En particular, durante el segundo semestre de 2012 se recoge los derivados de la nueva técnica denominada POSE (cuya caja se ha recibido durante el primer semestre y los servicios se prestarán durante el segundo semestre), así como de los tratamientos de dermopielación (por su periodo de prestación) así como del producto Invisalign en Odontología.
<p>Capex y amortización</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Como inversiones en activo fijo se han considerado tanto inversiones de mantenimiento como de traslado en la misma localidad de dos clínicas durante los ejercicios 2013 y 2014. ■ Se ha considerado su amortización, tanto del activo fijo inicial como de las inversiones en activo fijo, de acuerdo con la vida útil de los activos fijos. ■ Además, debido a la reestructuración de CD anteriormente citada, se han considerado las amortizaciones aceleradas de todos los activos no recuperables de los establecimientos que podrían ser reestructurados, tales como acondicionamientos de los establecimientos, que se imputarán con cargo a las amortizaciones del ejercicio previsto para el cierre de los establecimientos. Es importante mencionar que, esta amortización anticipada genera un efecto negativo en el patrimonio neto de la Sociedad, implicando posibles aumentos de capital para el reequilibrio patrimonial de la Sociedad.
<p>Impuesto sobre beneficios</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Se ha aplicado el tipo impositivo vigente en España del 30%. ■ En la estimación del impuesto sobre beneficios no se ha considerado las bases imponibles negativas pendientes de aplicación con los límites establecidos en la legislación española así como los saldos de impuestos diferidos de pasivo, debido a que su estimación se ha calculado a nivel consolidado dentro de "Otros ajustes al valor".
<p>Posición financiera neta</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ La posición financiera neta a 30 de junio de 2012, que asciende a 3,2 millones de euros de caja. Esta caja se ha considerado parte del flujo de caja disponible para el accionista del segundo semestre de 2012, ya que se considera caja operativa para el desarrollo de la actividad de la Sociedad, debido a que la Sociedad no cubre con su actividad operativa sus necesidades. ■ Se ha considerado la entrada de caja correspondiente tanto de la venta de la participación en Adquiera Servicios Financieros EFC, S.A. (en adelante "Adquiera") así como de la cuenta mancomunada que se mantiene con la misma entidad, tal y como se menciona más adelante. ■ Finalmente, la consecución del Plan Estratégico está sujeto a la financiación de sus necesidades operativas de fondos, al apoyo financiero por parte de sus accionistas y, en su caso, al acceso a financiación de entidades de crédito.

Otros aspectos a considerar

Otros aspectos a considerar en la situación actual de la Sociedad

- La Sociedad ha incurrido en pérdidas significativas desde el ejercicio 2008 estando la financiación de sus necesidades operativas de fondos sujeta al éxito de las medidas reflejadas en su Plan Estratégico, al apoyo financiero por parte de sus accionistas y al acceso a financiación de entidades de crédito.
- A la fecha de emisión de este informe aún no se ha materializado la ampliación de capital que se aprobó llevar a cabo en la Junta General Ordinaria de Accionistas con fecha 23 de junio de 2012 para garantizar la continuidad de los negocios de la Sociedad.

Ambas situaciones, podrían implicar que la Sociedad incurriese en causa de disolución. Según la legislación española, se deberían llevar a cabo las oportunas aportaciones de capital para restablecer el equilibrio patrimonial de la misma.

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (VI)

Valor residual

Estimación del valor residual

El valor residual se ha calculado como el valor presente a la fecha de valoración de los flujos libres de caja, ya que estos serán equivalentes a los flujos de caja disponibles para el accionista, que se estima generará la Sociedad a partir del 31 de diciembre de 2023. Dichos flujos libres de caja han sido obtenidos a partir del flujo libre de caja normalizado de la Sociedad, considerando un crecimiento a perpetuidad del 1,5%.

El flujo libre de caja normalizado ha sido calculado a partir de los siguientes componentes:

$$[[\text{Cifra de negocios normalizada} \times (1 + g)] \times \text{Margen Ebitda normalizado} - \text{Amortizaciones}] \times (1 - t) + \text{Amortizaciones} - \text{Capex} - [g \times \text{FM}]$$

En donde:

- Cifra de negocios normalizada = se corresponde con la cifra de negocios media para el período comprendido entre el 1 de enero de 2012 y el 31 de diciembre de 2023.
- Margen Ebitda normalizado = margen de beneficio antes de intereses, impuestos y amortizaciones normalizado, correspondiente con un margen del 8,5%, siendo el margen Ebitda promedio entre el 1 de enero de 2004 y 31 de diciembre de 2007 (último período histórico con margen Ebitda positivo).
- t = tasa impositiva a perpetuidad estimada en un 30%, equivalente a la tasa impositiva aplicable en España. Asimismo, se ha valorado como otros activos y pasivos el valor atribuible a los activos por impuestos diferidos, en particular las bases imponibles negativas (BINS).
- Capex = Capital Expenditure (Inversiones en activos operativos). Se han considerado a perpetuidad únicamente inversiones de mantenimiento del activo fijo.
- Amortizaciones= se han considerado que el gasto por amortización a perpetuidad es equivalente a las inversiones en activo fijo estimadas en el valor residual.
- g = tasa de crecimiento a perpetuidad equivalente al 1,5%. Se ha obtenido en base al crecimiento a perpetuidad se corresponde con el deflactor del Producto Interior Bruto (PIB) a largo plazo para España obtenido del informe denominado "*Perspectivas de la economía mundial*" emitido por el Fondo Monetario Internacional (FMI) de octubre de 2012 así como los crecimientos a perpetuidad estimados en informes recientes por los analistas bursátiles que hacen un seguimiento de la Sociedad.
- FM = el fondo de maniobra operativo estimado a perpetuidad se ha estimado que evoluciona con la tasa de crecimiento a perpetuidad.

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (VII)

Tasa de descuento

- Coste de los recursos propios (Ke)

Determinación de la tasa de descuento: coste de los recursos propios (Ke)

A los efectos de obtener el valor presente aplicable sobre los flujos de caja disponibles para los accionistas a la fecha de valoración, se ha considerado una tasa de descuento que refleje el riesgo inherente a la sociedad objeto de valoración.

La determinación de la tasa de descuento que se aplica en el cálculo de los valores presentes de FCFE se corresponde, habitualmente, con el coste de los recursos propios.

Un detalle de la estimación del coste de los recursos propios es como sigue:

$$\begin{array}{ccccccc}
 6,15\% & & 5,00\% & & 1,15 & & 3,89\% & & 15,81\% \\
 \text{Tasa libre de riesgo (Rf)} & + & \text{Prima de riesgo de mercado} & \times & \text{Coeficiente } \beta & + & \text{Coeficiente } \alpha & = & \text{Coste de los recursos propios (Ke)}
 \end{array}$$

En donde,

- La tasa libre de riesgo (Rf) se corresponde con la ponderación en función de la cifra de negocios de las siguientes áreas geográficas:
 - España: se corresponde con la media de la tasa libre de riesgo del Bono del Estado a 10 años emitido por el Gobierno de España desde el 1 de enero de 2012 hasta el 30 de octubre de 2012. Su ponderación se corresponde con el 90% de la cifra de negocios.
 - Portugal: se ha calculado como la suma algebraica de la tasa libre de riesgo a la fecha de valoración del Bono del Estado a 10 años emitido por la Reserva Federal Alemana y se ha adicionado un riesgo país específico de acuerdo con el análisis de los estudios internos realizados por KPMG Europe LLP, situado en un 7,0%. Su ponderación se corresponde con el 10% de la cifra de negocios.
- La prima de riesgo del mercado (Rm-Rf) se ha definido conforme al análisis efectuado basado en estudios empíricos en series largas que analizan la diferencia entre la rentabilidad histórica media de la Bolsa y la Deuda del Estado a largo plazo. Dicha prima de riesgo del mercado se sitúa en el 5,0%.
- El coeficiente β representa el diferencial de riesgo de la Sociedad respecto al riesgo promedio del mercado (Rm). El coeficiente β se ha calculado tomando como referencia el coeficiente β de ciertas compañías cotizadas cuyos negocios resultan similares y relacionados con los negocios desarrollados por la Sociedad, ya que esta muestra refleja el riesgo de la actividad estética obtenido de compañías cotizadas comparables con riesgos similares a los de la Sociedad.
- El coeficiente α , viene a representar, fundamentalmente, una prima de riesgo adicional de la Sociedad inherente a la misma por razones de tamaño, mercado, u otras circunstancias que puedan afectarla. Hemos considerado como riesgo adicional para la Sociedad un coeficiente α del 3,89% de acuerdo con el estudio emitido en el ejercicio 2012 por Ibbotson Associates relativo a las primas de riesgo relacionadas con el tamaño de las empresas.

Otros activos y pasivos

Otros activos y pasivos (OAP)

Un detalle de los otros activos y pasivos operativos no incluidos en la valoración es como sigue:

Otros activos y pasivos (OAP) a 30 de junio de 2012	
Importes en miles de euros	
Activos financieros al vencimiento	Véase explicación
Adquiera Servicios Financieros EFC, S.A.	Incluido FCFE
Activos y pasivos por impuestos diferidos	705
Provisiones a largo plazo	(206)
Proveedores de inmovilizado	(63)
Otros activos y pasivos (OAP)	436

Fuente: Información financiera intermedia a 30 de junio de 2012 y elaboración propia.

- **Activos financieros al vencimiento:** se corresponde, principalmente, con las fianzas entregadas en los alquileres de los locales en los que la Sociedad desarrolla su actividad, por lo tanto, dado que se está llevando a cabo una valoración bajo la asunción de continuidad no se ha considerado recuperable su importe a la fecha de valoración, así como la cuenta mancomunada con Adquiera, cuyo tratamiento en la valoración se comenta a continuación.
- **Adquiera Servicios Financieros EFC, S.A.:** se corresponde principalmente con los siguientes conceptos, cuyos efectos en caja se han tenido en consideración en el flujo libre de caja disponible para el accionista:
 - Participación del 10,93% del capital social de Adquiera, siendo la sociedad financiera que permite el acceso a la financiación a los pacientes de la Sociedad. En relación con esta participación, considerando el proceso de reestructuración de su última matriz, el Banco de Valencia, S.A., con fecha 26 de noviembre de 2012 se ha cerrado su venta al Banco de Valencia, S.A. por un importe de 2.460 miles de euros, que incluye una plusvalía de 319 miles de euros a la fecha de valoración. Dicho efecto en caja ha sido registrado en el FCFE del segundo semestre del ejercicio 2012 así como su efecto fiscal correspondiente.
 - Cuenta mancomunada con Adquiera: se corresponde con el saldo registrado contablemente neto de su provisión. Se ha estimado su recuperación lineal en un período de cuatro años, recogiendo su efecto en el FCFE de dichos períodos.
- **Activos y pasivos por impuestos diferidos:** se corresponde con:
 - El valor atribuible a las BINS no activadas de acuerdo con la legislación fiscal vigente en España. De acuerdo con el Plan Estratégico de la Sociedad, una parte significativa de las BINS no son consumidas antes de su vencimiento establecido legalmente.
 - Impuestos diferidos de pasivo se ha considerado un período de reversión lineal de 10 años.
- **Provisiones a largo plazo:** únicamente, se ha considerado las salidas de caja correspondientes a la provisión estimada para cubrir los eventuales gastos que puedan aflorar en el proceso de la liquidación de las filiales italianas de la Sociedad.
- **Proveedores de inmovilizado:** saldo registrado contablemente a la fecha de valoración.

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (IX)

Caso base

Sensibilidades

Caso base

Un detalle de los resultados obtenidos de la aplicación de la metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista es como sigue:

Concepto	30/06/2012
Importes en miles de euros	
Valor presente periodo de proyección	(2.973)
Valor presente del valor terminal	2.940
Otros activos y pasivos (OAP)	436
Equity Value (EqV)	403
Número de acciones	20.169.774
Valor por acción	0,02

Sensibilidades

Se ha realizado un análisis de sensibilidad a los parámetros de valoración, tasa de descuento y a la tasa de crecimiento a perpetuidad, así como al margen Ebitda a perpetuidad manteniendo el resto de hipótesis del Plan Estratégico preparado por la Sociedad.

Un detalle de los resultados obtenidos es como sigue:

		Crecimiento a perpetuidad				
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
Ke	17,8%	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
	16,8%	neg.	neg.	neg.	0,00	0,01
	15,8%	0,00	0,01	0,02	0,03	0,04
	14,8%	0,03	0,04	0,05	0,06	0,08
	13,8%	0,06	0,07	0,09	0,10	0,12

		Margen Ebitda a perpetuidad				
		6,5%	7,5%	8,5%	9,5%	10,5%
Ke	17,8%	neg.	neg.	neg.	neg.	0,01
	16,8%	neg.	neg.	neg.	0,02	0,04
	15,8%	neg.	neg.	0,02	0,04	0,07
	14,8%	neg.	0,02	0,05	0,08	0,11
	13,8%	0,02	0,05	0,09	0,12	0,16

Metodología del descuento de flujos libres de caja disponibles para el accionista (X)

Resultados de su aplicación

- El valor por acción de la aplicación el DCFE se situaría en valores negativos o muy próximos a cero en la mayoría de los casos

Resultados de su aplicación

Una vez aplicada la metodología de descuento de flujos libres de caja y considerando los análisis de sensibilidad descritos, los resultados obtenidos de su aplicación situarían en valores negativos o muy próximos a cero en la mayoría de los casos.

De acuerdo con el artículo 1 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la responsabilidad de los socios en una sociedad de capital se limita al capital aportado. Por lo tanto, en la aplicación de las metodologías de valoración aplicadas cuyo valor ha sido inferior a cero se ha considerado, inicialmente, que su valor es cero.

Por lo tanto, considerando este último comentario, el rango del valor por acción de la Sociedad aplicando la metodología del descuento de flujos de caja disponibles para el accionista se sitúa entre 0,00 y 0,08 euros, siendo su valor medio 0,04 euros.

Nuestra valoración se ha basado en la asunción de continuidad del negocio que implica, entre otros, el mantenimiento de las condiciones financieras pasadas y presentes de la Sociedad. En este sentido, en el supuesto de que las mencionadas fuentes de financiación ajenas no fueran obtenidas o las medidas implementadas no se llevaran a cabo con éxito, la continuidad de la Sociedad dependería del apoyo financiero de sus accionistas pudiendo afectar en consecuencia a los resultados de nuestro trabajo ya que la Sociedad incurriría en causa de disolución y, por lo tanto, su posible valor podría ser cero.

Finalmente, teniendo en cuenta los distintos aspectos mencionados así como la situación financiera específica de la Sociedad y que su capacidad para seguir desarrollando sus negocios depende del éxito de las medidas descritas en el Plan Estratégico así como del apoyo financiero necesario, entendemos que aunque este método de valoración es el que generalmente es aceptado de forma general por los expertos en valoración, a los efectos de la relevancia de la aplicación de esta metodología en la determinación de nuestra conclusión de valoración consideramos que no debería ser el método más relevante a la hora de determinar el valor por acción de la Sociedad.

Metodología de múltiplos de mercado

Metodologías de valoración de acuerdo con el
R.D. 1066/2007

Metodología de múltiplos de mercado

- Cocos
- Cotrans

Descripción de la metodología de múltiplos de mercado

Los métodos basados en el mercado se basan, principalmente, en:

- Compañías cotizadas comparables (cocos): los métodos basados en compañías cotizadas comparables requieren para su aplicación que la compañía u otras compañías similares coticen en un mercado organizado.
- Transacciones comparables (cotrans): los métodos basados en transacciones comparables requieren para su aplicación que exista información pública de transacciones comparables de empresas de características similares.

Compañías cotizadas comparables**Introducción**

De acuerdo con la información de que hemos dispuesto y nuestro entendimiento de las características y actividades que realiza la Sociedad consideramos que el método de valoración a partir de la aplicación de la metodología de múltiplos de compañías cotizadas comparables únicamente se debe utilizar como metodología de contraste.

Metodología de múltiplos de mercado: compañías cotizadas comparables

El método de múltiplos de compañías cotizadas comparables consiste en la estimación del valor de la Sociedad, a partir de unos factores multiplicadores obtenidos de empresas comparables cotizadas en las Bolsas de Valores. Los factores multiplicadores se obtienen relacionando la cotización de dichas empresas comparables con sus principales magnitudes financieras, tales como Ventas, Ebitda y Ebit. Dichos factores multiplicadores implícitos en otras compañías se aplican, a su vez, a las principales magnitudes financieras de la compañía objeto de valoración, considerando la historia y la evolución esperada de su negocio para los ejercicios futuros. Obviamente, la aplicación de este método requiere de la existencia de un número representativo de compañías comparables con la compañía objeto de valoración, tanto en términos de negocio como financieros.

Asimismo, la aplicación de este método requiere que los multiplicadores obtenidos de la muestra de compañías cotizadas comparables se apliquen sobre las magnitudes financieras de la compañía objeto de valoración, siempre y cuando no presenten circunstancias que puedan considerarse anormales o atípicas en su rentabilidad. Es también habitual que en circunstancias en las que las magnitudes financieras no sean las que puedan considerarse normales del mismo, en caso de producirse una transacción, los múltiplos resultantes de la división del valor de la Sociedad por dichas magnitudes financieras atípicas no resulten en un multiplicador que refleje adecuadamente lo que pagaría el mercado por las magnitudes financieras respectivas de una empresa o línea de negocios comparable con una situación estable en términos de actividad y resultados.

La muestra de las compañías que se han tomado como referencia para la estimación del valor de la Sociedad, se han basado en un estudio global de las principales compañías cotizadas que operan en los diferentes segmentos de la cadena de valor de la actividad estética ya que no existen compañías cotizadas que realicen la misma actividad de la Sociedad, por lo que se ha seleccionada compañías cotizadas, principalmente, que desarrollan su actividad en la medicina ocular, que mantiene características similares a determinadas líneas de negocio de la Sociedad, así como otras compañías que desarrollan su actividad en la cadena de valor de la medicina estética, incluyendo los proveedores de material estético. Se ha seleccionado esta muestra, ya que estas compañías cotizadas comparables recogen riesgos de actividad similares a los de CD. No obstante, en este caso, las compañías identificadas mantienen diferencias lógicas con respecto a las líneas de negocios de CD en los aspectos analizados en cuanto a la actividad desarrollada, tamaño, estructura de costes y márgenes, ámbito geográfico de actuación, nivel de rentabilidad y apalancamiento financiero.

El múltiplo de ventas no refleja necesariamente las distintas estructuras de costes y rentabilidad que puedan tener compañías aparentemente comparables ni en consecuencia las distintas rentabilidades que un negocio puede generar. El múltiplo más comúnmente utilizado en transacciones de compañías, aunque también presenta limitaciones, es el múltiplo de Ebitda, por ser una magnitud de rentabilidad no necesariamente afectada por políticas de amortización y fiscales diferentes, si bien este método debe aplicarse en condiciones normales de rentabilidad de un negocio.

Compañías cotizadas comparables

- Limitación a la aplicación del múltiplo EV/Ventas

Resultados de su aplicación

Dado que la Sociedad se encuentra en pérdidas continuadas desde el ejercicio 2008. Únicamente sería aplicable el múltiplo EV/Ventas en el que se deberían considerar las limitaciones de su aplicación mencionadas anteriormente.

Por lo tanto, teniendo en consideración la limitación mencionada, no hemos calculado el valor obtenido de la metodología de múltiplos de mercado basada en compañías cotizadas comparables.

Transacciones comparables**Introducción**

De acuerdo con la información de que hemos dispuesto y nuestro entendimiento de las características y actividades que realiza la Sociedad consideramos que el método de valoración a partir de la aplicación de la metodología de múltiplos de transacciones comparables únicamente se debe utilizar como metodología de contraste.

Metodología de múltiplos de mercado: transacciones comparables

El método de múltiplos de transacciones comparables consiste en la estimación del valor de la Sociedad, a partir de unos factores multiplicadores obtenidos de precios pagados en transacciones de sociedades comparables. Los factores multiplicadores se obtienen relacionando los precios pagados en transacciones comparables con sus principales magnitudes financieras, tales como Ventas, Ebitda y Ebit. Dichos factores multiplicadores implícitos en otras compañías se aplican, a su vez, a las principales magnitudes financieras de la compañía objeto de valoración, considerando la historia y la evolución esperada de su negocio para los ejercicios futuros. Obviamente, la aplicación de este método requiere de la existencia de un número representativo de transacciones con la compañía objeto de valoración, tanto en términos de negocio como financieros.

Asimismo, la aplicación de este método requiere que los multiplicadores obtenidos de la muestra de transacciones comparables se apliquen sobre las magnitudes financieras de la compañía objeto de valoración, siempre y cuando no presenten circunstancias que puedan considerarse anormales o atípicas en su rentabilidad. Es también habitual que en circunstancias en las que las magnitudes financieras no sean las que puedan considerarse normales del mismo, en caso de producirse una transacción, los múltiplos resultantes de la división del valor de la Sociedad por dichas magnitudes financieras atípicas no resulten en un multiplicador que refleje adecuadamente lo que pagaría el mercado por las magnitudes financieras respectivas de una empresa o línea de negocios comparable con una situación estable en términos de actividad y resultados.

No se ha encontrado una muestra de transacciones comparables de compañías en Europa durante los últimos ejercicios. Únicamente, se ha considerado como transacciones comparables los resultados de las siguientes operaciones corporativas de la Sociedad:

- Última adquisición significativa del capital social de la Sociedad del día 6 de julio de 2011.
- Ampliación de capital aprobada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad y no ejecutada a la fecha de emisión de este informe.

La aplicación del múltiplo de ventas no refleja necesariamente las distintas estructuras de costes y rentabilidad que puedan tener compañías aparentemente comparables ni en consecuencia las distintas rentabilidades que un negocio puede generar. El múltiplo más comúnmente utilizado en transacciones de compañías, aunque también presenta limitaciones, es el múltiplo de Ebitda, por ser una magnitud de rentabilidad no necesariamente afectada por políticas de amortización y fiscales diferentes, si bien este método debe aplicarse en condiciones normales de rentabilidad de un negocio.

Transacciones comparables

- Transacción de la Sociedad de fecha 6 de julio de 2011

Adquisición significativa del capital social de la Sociedad

La última adquisición significativa del capital social de la Sociedad se produjo el 6 de julio de 2011 en la que D. José María Suescun Verdugo adquirió 1.748.429 acciones, equivalentes al 8,7% del capital de la Sociedad, a un precio por acción de 1,34 euros.

Al respecto de esta transacción:

- Se realizó con un descuento del 13,5% sobre el precio de cotización de la acción a esa fecha.
- En el momento de la transacción, la posición financiera neta de la Sociedad ascendía a 15,2 millones de euros de caja, equivalentes a 0,75 euros por acción (aproximadamente el 56% del precio de la transacción), frente a 3,2 millones de euros de caja (0,16 euros por acción) a la fecha de valoración, dada la situación económica y financiera de la Sociedad, son necesarios para llevar a cabo su actividad de acuerdo con el Plan Estratégico de la Sociedad.
- Las previsiones macroeconómicas para España y Portugal emitidas por los diferentes agentes económicos europeos y españoles han empeorado desde la fecha de la transacción.
- Al cierre del ejercicio 2011, los estados financieros de la Sociedad recogen la decisión de los Administradores de la Sociedad de registrar la cancelación de los activos por bases impositivas negativas y por impuestos diferidos por un importe de 18.906 miles de euros con su correspondiente impacto en el patrimonio neto de la Sociedad.

Un detalle de los resultados obtenidos de esta transacción es como sigue:

Datos de la transacción	
Adquisición de D. José María Suescun 06/07/2011	
Importes en miles de euros o euros por acción	
Número de acciones	1.748.429
% accionarial adquirido	8,7%
Precio de adquisición (€/acción)	1,34
Importe de la transacción (€M)	2.343
EqV implícito (€M)	27.027
Capitalización bursátil (€M)	31.263
Precio de mercado (€/acción)	1,55
Prima o descuento	(13,5)%
PFN a 30 de junio de 2011 [1]	15.155
OAP a 30 de junio de 2011 [2]	(3.111)
EV implícito	14.983

Notas: [1] La Posición financiera neta incluye:

- (i) Deudas con entidades de crédito = €(7,2)M
- (ii) Otros pasivos financieros = €(0,6)M
- (iii) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes = €23,0M

[2] Otros activos y pasivos incluye:

- (i) Pasivos por impuestos diferidos = €(0,4)M
- (ii) Activos financieros disponibles para la venta = €2,0M
- (iii) Provisiones a largo plazo = €(4,6)M
- (iv) Proveedores de inmovilizado = €(0,1)M

Fuente: Hechos relevantes publicados en la CNMV así como información financiera intermedia a 30 de junio de 2011.

Transacciones comparables

- Transacción de la Sociedad de fecha 6 de julio de 2011

Adquisición significativa del capital social de la Sociedad (cont.)

Dado que la Sociedad se encuentra en pérdidas continuadas desde el ejercicio 2008. Únicamente sería aplicable el múltiplo EV/Ventas en el que se deberían considerar las limitaciones de su aplicación mencionadas anteriormente.

Asimismo, la situación económica y financiera de la Sociedad se ha visto empeorada desde el momento de esta transacción hasta la fecha de emisión de este informe. En particular:

- Se ha producido una caída del nivel de ingresos de la Sociedad, por un importe aproximado de 6,5 millones de euros. Por lo tanto, esta reducción de ingresos ha provocado un empeoramiento adicional del margen bruto.
- La Sociedad se encuentra inmersa en un expediente de regulación de empleo temporal para el ejercicio 2012, para 363 trabajadores, equivalente al 77% de la plantilla de la Sociedad.
- El Plan Estratégico de la Sociedad está sujeto a la financiación de sus necesidades operativas de fondos, a la implementación de las medidas de reestructuración y al plan de reducción y ahorro de costes, al apoyo financiero por parte de sus accionistas y al acceso a financiación de entidades de crédito.

Por lo tanto, teniendo en consideración la limitación mencionada de la aplicación del múltiplo EV/Ventas así como las diferencias entre la situación actual de la Sociedad y en el momento de la transacción, no hemos calculado el valor obtenido de la metodología de múltiplos de mercado basada en esta transacción comparable.

En todo caso, aunque no siendo de aplicación, si se realizase el ejercicio de valoración considerando los múltiplos implícitos de la transacción comparable habría que tener en cuenta el impacto en el valor, entre otros, de la cancelación de los activos por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2011.

Transacciones comparables

- Ampliación de capital propuesta
- El valor por acción de la aplicación de transacciones comparables se situaría en 0,20 euros

Ampliación de capital propuesta

Con fecha 30 de abril de 2012, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó convocar el día 24 de junio de 2012 la Junta General Ordinaria de Accionistas, encontrándose entre el orden del día de la misma, el aumento de capital social por un importe de hasta 3.025.476,10 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 30.254.661 nuevas acciones ordinarias con un tipo de emisión de 0,20 euros, equivalentes a 0,10 euros de valor nominal cada una, más una prima de emisión de hasta 0,10 euros por acción, cuyo importe definitivo podría ser determinado por el Consejo de Administración por delegación de la Junta General.

Los acuerdos del orden del día fueron aprobados por la mayoría de los accionistas asistentes presentes y representados, y así se comunicó a la CNMV mediante la emisión del correspondiente hecho relevante el día 25 de junio de 2012. Dicha ampliación de capital no ha sido ejecutada a la fecha de emisión de este informe.

Resultados de su aplicación

El valor por acción de la Sociedad aplicando la metodología de transacciones comparables se sitúa 0,20 euros.

Otras metodologías de valoración

Metodologías de valoración de acuerdo con el
R.D. 1066/2007

Otras metodologías de valoración

- Las recomendaciones de analistas bursátiles se situaría en 0,14 euros por acción

Se ha realizado un análisis de las recomendaciones de analistas bursátiles que hacen un seguimiento de la acción. El seguimiento de la acción lo llevan a cabo cuatro analistas bursátiles, principalmente, entidades financieras españolas. BPI dejó de hacer seguimiento de la Sociedad el día 24 de enero de 2011.

Desde la presentación de resultados a 30 de junio de 2012 según el hecho relevante de 31 de agosto de 2012, únicamente dos entidades financieras han emitido su estimación de precio objetivo.

El precio objetivo medio de ambos analistas bursátiles incluye un descuento del 49,7% sobre el precio medio de cotización desde la fecha de publicación de resultados hasta la fecha de emisión de sus informes.

Un detalle de los precios objetivos recomendados por los analistas bursátiles es como sigue:

Analista	Fecha	EqV 100%	Precio objetivo	Prima / Descuento ^[3]
Importe en miles de euros y euros por acción				
Ahoro Corp. ^[1]	24/10/2012	2.017	0,10	Vender (67,7)%
Banesto Bolsa ^[1]	15/11/2012	3.631	0,18	Vender (37,9)%
La Caixa	28/05/2012	4.034	0,20	Vender (48,7)%
Banco Sabadell	23/03/2012	12.102	0,60	Vender 46,3%
Media		5.446	0,27	(27,0)%
Media ajustada^[2]		3.832	0,19	(43,3)%
Mediana		3.832	0,19	(43,3)%
Media informes posteriores a 30/06/2012		2.824	0,14	(52,8)%

Notas: [1] Informes emitidos con posterioridad a la presentación de los resultados correspondientes a 30 de junio de 2012.

[2] No incluye el valor mínimo y máximo de la muestra.

[3] Calculada respecto a la fecha de cotización de la emisión de la recomendación del analista bursátil.

Fuente: Información obtenida de Bloomberg (ANR) a 26 de noviembre de 2012 y las bases de datos de informes de analistas: Global Public Company Snapshot y Thomson Research.

Únicamente hemos tenido acceso al informe de Ahorro Corporación de fecha 24 de octubre de 2012 así como al informe de Banesto Bolsa de fecha 15 de noviembre de 2012.

**Resultados de
nuestro trabajo**

Resultados de nuestro trabajo

Un resumen de los valores totales y por acción de la Sociedad resultantes de la aplicación de los criterios anteriormente descritos es como sigue:

Valores estimados de la Sociedad				
Miles de euros o euros por acción según sea indicado	100% Sociedad ^[1] (€M)	Valor por acción (€) ^[2]	Relevancia del método ^[3]	Relevancia de su aplicación ^[4]
Criterios establecidos por el art. 10.5 del RD 1066/2007				
a) Valor teórico contable o neto patrimonial	3,8	0,18	2	3
b) Valor liquidativo	No considerado ^[5]	-	-	-
c) Cotización media ponderada del último semestre	6,7	0,33	4/5	5
d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad en alguna Oferta Pública de Adquisición	No existe	-	-	-
e) Otros métodos de valoración de general aceptación				
Descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (DCF)	0,8	0,04	5	2
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	No considerado ^[6]	-	-	-
Múltiplos de transacciones de compañías comparables	4,0	0,20	1/2	1/2
Precios objetivos de analistas	2,8	0,14	3/4	2/3

Notas: [1] A efectos de determinar el valor del 100% de las acciones de la Sociedad, se ha considerado el número de acciones totales (20.169.774 acciones), no habiendo acciones en autocartera a la fecha de valoración.

[2] Se corresponde con el punto medio del rango de valores obtenido en el caso del cálculo mediante el descuento de flujos de caja disponibles para el accionista y mediante los precios objetivos de los analistas.

[3] Entendida como la relevancia de cada metodología estimada de forma general por los expertos en valoración a juicio de KPMG.

[4] Entendida como la relevancia de la aplicación de cada metodología en la determinación de la conclusión de valoración de este informe.

[5] El valor que se obtendría resultaría significativamente inferior a los valores obtenidos en comparación con las otras metodologías aplicadas.

[6] No se ha considerado su resultado debido a ciertas limitaciones en la aplicación del múltiplo de ventas.



**Conclusión de
nuestro trabajo**

Conclusión de nuestro trabajo

Considerando nuestro análisis incluido en el cuadro anterior relativo a la relevancia de la aplicación de los distintos métodos de valoración descritos a lo largo de este informe y teniendo en cuenta los distintos aspectos y situación de la Sociedad, todo ello descrito en este informe, concluimos que, en el contexto de la operación descrita y tras tomar en cuenta de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia los criterios que se indican en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, el valor por acción de la Sociedad es de 0,33 euros y se ha obtenido de la aplicación de la cotización media ponderada del último semestre.

Anexo 1: Condiciones de uso del informe

Informe de valoración en el entorno de OPA de exclusión
7 de diciembre de 2012

Aceptación. La aceptación y/o el uso de este informe constituyen la aceptación de todas las condiciones y compromisos restrictivos de uso que se recogen en el mismo, en la carta de encargo, el Pliego de Condiciones Generales o en cualquier otro documento o anexo que regule su uso.

Este informe en su totalidad así como todas las opiniones formuladas o conclusiones recogidas en el mismo están sujetas a las condiciones de uso establecidas en este documento incluidas en el informe y en el Pliego de Condiciones Generales junto con la carta de encargo, las cuales resultan de aplicación al presente documento. Este informe contiene un resumen de las condiciones de uso más destacables.

Distribución de informe. Este informe, así como la información en él contenida, sólo podrán ser utilizados para el propósito descrito en el segundo apartado del presente informe (“Objetivo de nuestro trabajo”), y por lo tanto dicho informe es para su beneficio y uso exclusivo de Corporación Dermoestética, S.A., sus accionistas, sus asesores legales “Garrigues” y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando sea requerido para cumplir con requerimientos legales o regulatorios vigentes, autorizando su publicación a los efectos de su distribución de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas y/o adjuntarlo al folleto de la oferta pública de exclusión.

Este informe ha sido realizado únicamente para el objetivo indicado en el mismo y en la carta de encargo, y no debería ser usado para ninguna otra finalidad. Además, en relación a lo manifestado en nuestro informe, nuestro análisis y la presentación del informe no son admitidos para su general circulación, reproducción, publicación, distribución o comunicación a terceros en cualquier forma o soporte sin nuestra previa autorización por escrito. El Cliente compensará a KPMG por las pérdidas, gastos o daños de cualquier reclamación que podría surgir de un tercero por el contenido de este informe. De la misma manera, KPMG no aceptará ninguna responsabilidad en el caso de que este documento haya sido distribuido a terceros sin nuestra autorización expresa.

Alcance de nuestro análisis. La valoración de cualquier instrumento financiero o negocio requiere hacer juicios de valor. La valoración aquí preparada ha sido realizada, en alguna de sus metodologías, bajo hipótesis, bases y asunciones proporcionadas por la Dirección de la Sociedad.

Naturaleza de la opinión. Nuestro trabajo constituye una valoración independiente y no supone ninguna recomendación a CD, ni a cualquier tercero, en particular, los propios accionistas de CD sobre qué posición deberían tomar ante la operación de exclusión propuesta sobre la totalidad de las acciones de la misma o sobre la conveniencia u oportunidad que podría suponer, en su caso, participar en ésta. Debido a varias razones, el precio al que el objeto valorado pudiera ser vendido en una transacción entre dos partes determinadas en una fecha concreta podría ser significativamente diferente del valor razonable expresado en nuestro informe.

Asunción de continuidad. Nuestro análisis: (i) asume que en la fecha de valoración la Sociedad y sus activos continuarán operando como hasta entonces; (ii) está basado en las condiciones financieras pasadas y presentes de la Sociedad y sus activos en la fecha de valoración; y (iii) asume que la Sociedad no posee activos o pasivos no desglosados reales o contingentes, ni obligaciones no usuales o compromisos sustanciales, que no sean los normales del desarrollo de su actividad, y que no tiene litigios pendientes o amenazados que pudieran tener un efecto material en nuestros análisis.

Eventos posteriores. Los términos de nuestro compromiso no nos obligan a actualizar este informe o a revisar la valoración debido a acontecimientos o transacciones posteriores a la fecha de valoración.

Aspectos legales. Teniendo en cuenta el alcance y finalidad de este informe, KPMG no asume responsabilidad alguna que pueda surgir por cuestiones de orden legal, fiscal, contable, financiero, operativo o de cualquier otro, distintas de las que constituyen la finalidad y alcance del informe. Asumimos que todas las licencias, autorizaciones, concesiones, permisos, etc. requeridos son válidos y están en vigor, y no realizamos un estudio independiente para identificar la presencia de potenciales riesgos medioambientales, o de cualquier incumplimiento de normativa administrativa que puedan afectar a la validez de dichos títulos. Tampoco se han realizado investigaciones o comprobaciones de tipo legal, por lo que la información facilitada relativa a la titularidad de bienes y derechos, así como las cargas y gravámenes sobre éstos o aquéllos, se ha considerado como veraz y completa, sin que existan otras circunstancias que limiten o modifiquen la titularidad de tales bienes y derechos. No asumimos responsabilidad alguna sobre la idoneidad del contenido total o parcial, y en especial, de las propuestas de valoración empleadas en nuestro informe como evidencia legal ante un tribunal o en un procedimiento arbitral. La conformidad de nuestro informe y su uso con la finalidad de sustentar determinada posición jurídica deberá ser determinada por el cliente y sus asesores legales.

Anexo 2: Certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid

Informe de valoración en el entorno de OPA de exclusión

7 de diciembre de 2012

Certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid de la cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad en los seis meses inmediatamente anteriores al 7 de diciembre de 2012



BOLSA DE MADRID
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A. Sociedad Unipersonal

BOLSA DE MADRID
Registro Salida 20/12/2012



8312-040-00625-SE

EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALORES DE MADRID, S.A.,

CERTIFICA que, de los antecedentes que existen en esta Secretaría a su cargo y de los correspondientes a las restantes Bolsas, resulta que, durante el periodo comprendido entre el día 8 de junio de 2012 y el día 7 de diciembre de 2012, ambos inclusive, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las ACCS. CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A. fue de 0,3254 Euros.


Asimismo, durante el periodo de tiempo anteriormente mencionado, se celebraron en esta Bolsa 131 sesiones bursátiles, negociándose las ACCS. CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, S.A. en 127 de todas las sesiones, ascendiendo su contratación a un total de 4.730.652 acciones y su importe efectivo a 1.606.911,85 euros, resultado de integrar los importes diarios.

El día 7 de diciembre de 2012, el cambio medio ponderado de la contratación bursátil de las mencionadas ACCIONES, fue 0,2734 euros, con un total contratado de 614 acciones y 167,85 euros de importe efectivo.


Lo que, a petición de KPMG Auditores, S.L. y para que surta los efectos oportunos, hace constar con el visto bueno del Sr. PRESIDENTE, en Madrid, a diecinueve de diciembre de dos mil doce.

Vº Bº
EL PRESIDENTE





EL SECRETARIO



Palacio de la Bolsa
Reza de la Leza, 1
28014 Madrid
Tel: +34 91 709 50 00



Anexo 3: Glosario de términos

Informe de valoración en el entorno de OPA de exclusión
7 de diciembre de 2012

Adquiera	Adquiera Servicios Financieros EFC, S.A.	FCFE	Flujo de caja disponible para el accionista
Art.	Artículo	FCL	Flujo libre de caja
BINS	Bases imponibles negativas	FM	Fondo de maniobra operativo
Capex	Inversión en activos fijos	FMI	Fondo Monetario Internacional
CD	Corporación Dermoestética, S.A. y sus sociedades dependientes	g	Crecimiento a perpetuidad
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	Ke	Coste de los recursos propios
Cocos	Compañías cotizadas comparables	KPMG	KPMG Asesores, S.L.
Cotrans	Transacciones comparables	n.a.	No aplica
D	Deuda	n.d.	No disponible
DCF	Descuento de flujos libres de caja	neg.	Importe negativo
DCFÉ	Descuento de flujos de caja disponibles para el accionista	Noplat	“Net Operating Profit Less Adjusted Taxes” (Resultado Operativo después de Impuestos)
Ebit	“Earnings before interest and taxes” (Resultados antes de intereses e impuestos)	OAP	Otros activos y pasivos
Ebitda	“Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization” (Resultados antes de intereses, impuestos y amortizaciones)	OPA	Oferta Pública de Adquisición
EqV	Equity value o valor de los fondos propios	PIB	Producto Interior Bruto
EV	Entreprise value o valor de los negocios)	PFN	Posición financiera neta
€	Euros	Rf	Tasa libre de riesgo
€_M	Millones de euros	R.D.	Real Decreto
Fecha de valoración	30 de junio de 2012	Sociedad	Corporación Dermoestética, S.A. y sus sociedades dependientes
		t	Tasa impositiva



cutting through complexity™

© 2012 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada, es una filial de KPMG Europe LLP y firma miembro de la red KPMG de firmas independientes afiliadas a KPMG International Cooperative (“KPMG International”), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

KPMG, el logotipo de KPMG y “cutting through complexity” son marcas registradas o comerciales de KPMG International.