

COMUNICACIÓN HECHO RELEVANTE

DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A., en cumplimiento de lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores, comunica el siguiente:

HECHO RELEVANTE

DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.

Las circunstancias económicas de los últimos años y una recuperación del mercado más lenta de lo previsto, no han permitido a DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A. ("**DOGI**" o la "**Sociedad**") acometer el plan de viabilidad previsto en el marco del convenio de acreedores aprobado en 2010, a pesar que desde la misma se han impulsado medidas adicionales de reducción de costes (reducción de plantilla, ajustes de las condiciones laborales, revisión de alquileres, etc.) para intentar compensar la caída en ventas.

En este sentido, durante el último trimestre de 2012, la Sociedad inició la búsqueda de un inversor al objeto de reforzar su estructura financiera y permitir su viabilidad futura (en adelante la "**Operación**"). En fecha 25 de septiembre de 2013 se recibió por parte de la sociedad SHERPA CAPITAL ENTIDAD GESTORA S.G.E.C.R., S.A. ("**Sherpa**") una oferta para la aportación de fondos a la Sociedad (la "**Oferta de Inversión**") por importe de 3,8 millones de euros. El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada en fecha 1 de octubre de 2013, aceptó la Oferta de Inversión formulada, deviniendo la misma vinculante y otorgando a Sherpa un periodo de exclusividad para el cierre efectivo de la Operación.

En relación con la Operación, Sherpa llegó a un acuerdo con la Sociedad en fecha 21 de noviembre de 2013 para formalizar los compromisos vinculantes asumidos en relación con la Oferta de Inversión, definiendo los términos y condiciones de la misma, así como la estructura para su ejecución.

En fecha 6 de febrero de 2014 Sherpa ha cedido la totalidad de los derechos y obligaciones derivados del Compromiso de Inversión a la sociedad BUSINESSGATE, S.L. ("**Businessgate**"), sociedad vehículo gestionada por la sociedad SHERPA CAPITAL 2, S.L.

La Operación deberá ser aprobada necesariamente por la Junta General Extraordinaria de Accionistas, que ha sido convocada por el Consejo de Administración y que deberá adoptar, entre otros, los siguientes acuerdos:

- (i) Dejar sin efecto la ampliación de capital aprobada en junio de 2013.
- (ii) Reducir el capital social en 894.032,20 euros mediante la disminución del valor nominal de las acciones de la Sociedad de 0,02 euros por acción a 0,0064 euros por acción para restablecer el equilibrio entre el capital social y el patrimonio de la Sociedad, disminuido como consecuencia de pérdidas.

- (iii) La agrupación (*contrasplit*) y cancelación de las acciones en que se divide el capital social, para su canje por acciones nuevas a emitir, en proporción de una nueva por cada 10 antiguas.
- (iv) Aumentar el capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente, destinando la emisión de nuevas acciones a su suscripción por Businessgate. Dicho aumento de capital se ejecutará en la fase I de la Operación.
- (v) Aumento del capital social con derecho de suscripción preferente, que se ejecutará en la fase III.
- (vi) Cese y nombramiento de Consejeros.

A continuación se detallan las tres fases a través de las cuales deberá materializarse la inversión de Businessgate, así como las condiciones que deben cumplirse para que cada una de ellas pueda llevarse a cabo.

- **Fase I: Aumento de capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente**

El Capital Social de la Sociedad, antes de la ejecución de este aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción, y como consecuencia de la ejecución de la reducción de capital y el proceso de agrupación de acciones (*contrasplit*), habrá quedado fijado en 420.720,96 euros, representado por 6.573.765 acciones de 0,064 euros de valor nominal, cada una de ellas.

El aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente (el "**Primer Aumento**") se llevará a cabo mediante la emisión de 19.721.295 nuevas acciones emitidas a la par, esto es, al tipo de emisión de 0,064 euros por acción, que representarán, una vez emitidas, el 75% del capital social de la Sociedad resultante tras el aumento, y que serán suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias por un importe efectivo total de 1.262.162,88 euros. El aumento de capital deberá acordarse con exclusión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas, a los efectos que el mismo sea íntegramente suscrito y desembolsado por la sociedad Businessgate, en el plazo máximo de tres días hábiles bursátiles a contar desde la fecha de la aprobación del acuerdo.

Businessgate suscribirá las acciones emitidas a su favor en virtud del Primer Aumento, desembolsando el importe total efectivo de 1.262.162,88, siempre y cuando en la fecha de celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas a la que se someta el acuerdo se hayan cumplido las siguientes condiciones:

a) Condiciones de índole financiero y operativo:

- **Deuda Ordinaria (21,5M€)**¹: los acreedores deberán aceptar una quita del 90%, así como un periodo de carencia de 3 años desde la firma de la Operación y 7 adicionales de amortización de la deuda.

¹ En el valor de las deudas concursales se consideran los valores nominales y no el valor de mercado de las mismas como muestra la nueva normativa contable.

- **Deuda Subordinada (7,2M€)**: estos acreedores deberán admitir una quita del 100%.
 - **Circulante Entidades Financieras DOGI (3M€)**: las entidades financieras deberán aprobar un compromiso de mantenimiento del circulante durante los próximos 3 años.
 - **Préstamo Entidades Financieras DOGI (1,4M€)**: los acreedores deberán aceptar una quita del 90%, así como un periodo de carencia de 3 años, por lo que la deuda se amortizará en un solo pago en el 2016.
 - **Préstamo Accionista Post Concurso (0,2M€)**: los acreedores deberán aceptar una quita del 90%, así como un periodo de carencia de 3 años, por lo que la deuda se amortizará en un solo pago en el 2016.
 - **FOGASA (1,1M€)**: se deberá lograr un convenio con el FOGASA que genere una deuda con DOGI que deberá cancelar en 8 años con 1 de carencia.
- b) *Due diligence*: Que se haya completado la *due diligence* de negocio, financiera, fiscal, legal y laboral de la Sociedad, que se inició en fecha 1 de octubre de 2013, a satisfacción de Businessgate. A estos efectos, DOGI proveerá a Businessgate cuanta información y documentos de toda índole solicite sobre la Sociedad, sin límite alguno.

A estos efectos Businessgate comunicará por escrito a la Sociedad, con una antelación de al menos 5 días naturales previos a la celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas (la "**Notificación**"), alguna de las siguientes opciones:

- (i) Si considera que se ha dado cumplimiento a todas las condiciones; o
- (ii) en el caso de que no se hubiera dado cumplimiento a todas o a alguna de ellas:
 - a. si renuncia al cumplimiento de las incumplidas; o
 - b. si desiste de la ejecución de la Inversión.

Una vez recibida la Notificación, la Sociedad dará traslado del contenido de la misma a sus accionistas mediante el hecho relevante pertinente.

En el supuesto de que no fuera posible dar cumplimiento a las condiciones del Primer Aumento y Businessgate no renunciara al cumplimiento, total o parcial, de todas o alguna de ellas, desistiendo de la ejecución de la Inversión, el Consejo de Administración de la Sociedad procederá a desconvocar la Junta General Extraordinaria de Accionistas y posteriormente adoptar las medidas legalmente oportunas en aplicación de la Ley de Sociedades de Capital y de la Ley Concursal, haciendo constar esta circunstancia en el hecho relevante que se publique para difundir el contenido de la Notificación.

- **Fase II: Oferta pública de adquisición**

Inmediatamente tras el desembolso del primer aumento de capital y no más tarde de la inscripción de la correspondiente escritura en el Registro Mercantil, Businessgate presentará

ante la CNMV el anuncio previo a una oferta pública de adquisición en los términos previstos en la Circular 8/2008 de CNMV. Dentro de los 15 días siguientes a dicho anuncio, Businessgate presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") la oportuna solicitud de autorización de la oferta a un precio de 0,064 euros por acción.

A los efectos de lo dispuesto en el Artículo 9.4 del *Real Decreto Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores* (el "**RD 1066/2007**"), se ha elaborado por parte de DELOITTE ADVISORY, S.L. ("**Deloitte**") un informe de valoración de la Sociedad que se adjunta anexo al presente hecho relevante. En el referido informe, se concluye por parte de Deloitte que dentro del contexto y objetivos para los cuales dicho informe ha sido realizado, esto es, a los efectos de la formulación de la OPA por parte de Businessgate y sobre la base de los análisis realizados, aplicando los métodos descritos en el Informe, las acciones de la Sociedad no tienen un valor económico positivo. Consecuentemente, el precio de 0,064 euros por acción que ofrecerá Businessgate es superior al valor estimado por Deloitte en su informe elaborado conforme a las reglas de valoración contenidas en el Artículo 10 del RD 1066/2007.

DOGI está tramitando ante la CNMV un documento de registro redactado de conformidad con el modelo establecido en el Anexo I del Reglamento CE número 809/2004. En el momento en que el citado documento de registro resulte aprobado por la CNMV y quede inscrito en su registro oficial, DOGI solicitará a la CNMV el levantamiento de la suspensión de la negociación de sus acciones.

- **Fase III: Aumento de capital con derecho de suscripción preferente**

La fase III de la Operación comenzará una vez finalizada y liquidada la OPA y, cualquiera que sea su resultado, se procederá a ejecutar el aumento del capital social de la Sociedad con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de quienes figuren inscritos como accionistas de DOGI en los correspondientes registros contables al cierre del mercado del día hábil bursátil inmediatamente anterior al inicio del período de suscripción preferente (sin perjuicio de que otros inversores, sean o no accionistas, puedan suscribir acciones mediante la adquisición de derechos de suscripción preferente) y condicionado a (i) la suscripción y desembolso por Businessgate de las acciones que hayan sido emitidas con ocasión del Primer Aumento y (ii) a la efectiva liquidación de la OPA objeto de la fase II (el "**Segundo Aumento**").

Este Segundo Aumento se llevará a cabo mediante la emisión de 40.800.015 nuevas acciones emitidas a la par, eso es a un tipo de emisión de 0,064 euros por acción, que serán suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias por un importe total efectivo de 2.611.200,96 euros, de los cuales, 1.958.400,72 euros corresponderán a las acciones sobre las que Businessgate tendrá en ese momento derecho de suscripción preferente.

Businessgate se ha comprometido a suscribir el importe del Segundo Aumento, en cuanto no hubiese sido suscrito por otros accionistas, hasta un importe efectivo total máximo de 3.800 miles de euros, deduciéndose de este importe las cantidades que se ha comprometido a aportar en todo caso en el Primer Aumento, y conforme a los demás términos aquí descritos.

El Segundo Aumento podrá contemplar varias vueltas, todo ello sin perjuicio de que otros inversores puedan suscribir acciones mediante la adquisición de derechos de suscripción preferente, sean o no accionistas, de modo que, una vez finalizados aquellos periodos destinados a accionistas y demás titulares de derechos de suscripción preferente (periodo de suscripción preferente y periodo de asignación adicional) existieran nuevas acciones remanentes sin suscribir, el Consejo de Administración podrá asignar dichas acciones discrecionalmente a los inversores que hayan presentado compromisos de suscripción.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas preverá la suscripción incompleta de este Segundo Aumento, y facultará al Consejo de Administración para su ejecución una vez se hayan cumplido las condiciones a las que se sujeta.

- **Otros aspectos de la Operación**

- a) Negociación con acreedores:

Al objeto de cumplir con las condiciones solicitadas para la ejecución de las Ampliaciones de Capital, la Sociedad ha mantenido contactos con los principales acreedores y entidades financieras. A estos efectos, un número significativo de acreedores ha aceptado las condiciones formuladas por Sherpa para efectuar la aportación de fondos, habiendo formalizado buena parte de ellos los contratos de novación de sus deudas. Sin embargo, se debe indicar que todos los contratos de novación están condicionados a que la entrada de fondos en la Sociedad efectivamente se materialice.

Adicionalmente a los acuerdos de renegociación de las deudas existentes, la Sociedad ha negociado con el Comité de Empresa de DOGI España una optimización de la estructura organizativa, en la que se contempla la amortización de un mínimo de 37 puestos de trabajo así como la adecuación de la estructura salarial de algunas posiciones a la situación actual de la empresa. Con fecha 31 de enero de 2014 se ha iniciado la ejecución de los despidos contemplados en dicho expediente.

- b) Nave en alquiler:

Asimismo, en el marco de la negociación para la entrada de Businessgate en el capital de DOGI, también se ha llegado a un acuerdo con el propietario de la nave y actual accionista de referencia de DOGI para renegociar las condiciones del alquiler. El acuerdo alcanzado prevé un periodo de carencia mínimo de 2 años y medio para el pago de los alquileres futuros, así como una reducción muy significativa de la renta anual.

- c) Compromiso de participación de AVANÇSA:

Adicionalmente, la reestructuración de la deuda que se describe en el apartado d) siguiente, está condicionada que la sociedad a "AVANÇSA - Empresa de Promoció i Localització Industrial de Catalunya, S.A." ("**AVANÇSA**") otorgue un préstamo participativo a Dogi por un importe mínimo de 1M€. Se ha alcanzado un acuerdo preliminar con AVANÇSA sobre las condiciones en que dicho préstamo deberá hacerse efectivo. Está previsto que el acuerdo de préstamo se formalice tras la entrada de Sherpa en el capital de Dogi, y que el desembolso del mismo se ejecute una vez hayan sido completados los incrementos de capital descritos en la Fase I y III anteriores.

d) Condiciones para la reestructuración de la deuda:

En cualquier caso, y por lo que respecta a los acuerdos para la reestructuración de la deuda de la Sociedad, alcanzados o a alcanzar con los acreedores, las entidades financieras, los trabajadores, los organismos públicos y el actual accionista de referencia están sujetos al cumplimiento cumulativo de las siguientes condiciones suspensivas y ello no más tarde del próximo día 31 de marzo de 2014, sin perjuicio que la Sociedad ha alcanzado acuerdos con los principales acreedores para prorrogar el plazo de cumplimiento de las condiciones hasta el día 30 de junio de 2014:

- (i) Que se formalice la Inversión. Esta condición quedará cumplida en el momento en que se acredite la formalización de la Inversión, esto es la suscripción y desembolso de una ampliación de capital de DOGI y/o la concesión a la Sociedad de préstamos participativos por importe conjunto de 3.800.000 euros.
- (ii) Que la entidad AVANÇSA haya formalizado el contrato de préstamo participativo señalado en el apartado c) anterior.

e) Prohibición de venta de activos relevantes:

La Sociedad ha acordado con sus acreedores que, en tanto en cuanto no se haya procedido a la amortización de la totalidad de los créditos cuyos titulares se hubieran adherido a la novación del convenio de acreedores firmado en el marco del proceso concursal, no podrá enajenar, ceder, arrendar o disponer de cualquier forma de los activos relevantes de la Sociedad.

f) Distribución de dividendos:

Asimismo, y respecto del reparto de dividendos, la Sociedad ha acordado con sus acreedores que únicamente podrá proceder al pago de dividendos no monetarios a sus accionistas, entendiéndose por tales, la adjudicación a los accionistas de acciones liberadas, durante los tres primeros años. No se establecen limitaciones en lo que se refiere a retribución no monetaria a los accionistas durante los tres primeros años o retribuciones no monetarias o monetarias a partir del tercer año, pagándose estas últimas con el importe remanente de caja tras aplicar el 75% del flujo excedentario de caja a la amortización anticipada de los créditos concursales ordinarios que se hubieran adherido a la novación del convenio de acreedores.

g) Renovación del Consejo de Administración:

Se deja constancia, asimismo, de que, en el marco de la Operación, los miembros del Consejo de Administración don Eduardo Domènech Álvaro, don Sergi Domènech Álvaro, la sociedad Gertoca, S.L., representada por don Jordi Torras Torras, la sociedad Los Clásicos Z, S.L., representada por don Acacio Rodríguez García, don Carlos Franqués Ribera y don Josep Domènech Giménez han notificado al Presidente del Consejo de Administración en fecha 6 de febrero de 2014 su compromiso de proceder, con una antelación de, al menos, cinco días naturales previos a la celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, convocada para su celebración el día 18 de marzo de 2014, en primera

convocatoria, y el día 19 de marzo de 2014, en segunda convocatoria, a presentar la dimisión firme e irrevocable de sus respectivos cargos de Consejeros de la Sociedad, si bien su eficacia quedará condicionada a lo siguiente:

- (i) En el caso de las dimisiones de don Eduardo Domènech Álvaro, don Sergi Domènech Álvaro, la sociedad Gertoca, S.L., representada por don Jordi Torras Torras, la sociedad Los Clásicos Z, S.L., representada por don Acacio Rodríguez García, y don Carlos Franqués Ribera, al íntegro desembolso por parte de Businessgate del precio de suscripción de las acciones de nueva emisión de la Sociedad objeto del Primer Aumento.
- (ii) Y, en el caso de la dimisión de don Josep Domènech Giménez, a la autorización por parte de la CNMV de la OPA.

Los citados Consejeros dimisionarios serán parcialmente sustituidos, a medida que sus respectivas dimisiones devengan efectivas, por los siguientes Consejeros, que serán designados por el plazo estatutario de cinco años en ejecución de la propuesta de acuerdo de nombramiento de Consejeros que se someterá, asimismo, a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas:

- (i) La sociedad Sherpa Desarrollo, S.L., con la calificación de Consejero externo dominical, por proponerse su designación a instancia de Businessgate, con ocasión del desembolso por parte de Businessgate del Primer Aumento.
- (ii) La sociedad Sherpa Capital 2, S.L., con la calificación de Consejero externo dominical, por proponerse su designación a instancia de Businessgate, con ocasión del desembolso por parte de Businessgate del Primer Aumento.
- (iii) La sociedad CUAVE XXI, S.L., por el plazo estatutario de cinco años, con la calificación de externo dominical, por proponerse su designación a instancia de la familia Domènech, con ocasión del desembolso por parte de Businessgate del Primer Aumento.
- (iv) La sociedad Businessgate, S.L., por el plazo estatutario de cinco años con la calificación de Consejero externo dominical, con ocasión de la autorización por parte de la CNMV de la OPA.

Como resultado de la formalización de las dimisiones y nombramientos indicados anteriormente, el número de miembros del Consejo de Administración de la Sociedad quedará fijado en cinco y quedará configurado como sigue tras la autorización por parte de la CNMV de la OPA:

- La sociedad Sherpa Desarrollo, S.L., con carácter dominical.
- La sociedad Sherpa Capital 2, S.L., con carácter dominical.
- La sociedad CUAVE XXI, S.L., con carácter dominical.
- La sociedad FIATC Mutua de Seguros y Reaseguros a Prima Fija, con carácter independiente.
- La sociedad Businessgate, S.L., con carácter dominical.

En relación con lo anterior, se informa de que Businessgate se ha comprometido a mantener la presencia de un consejero externo independiente en el Consejo de Administración de la Sociedad en todo momento.

Finalmente, indicar que el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de fecha 6 de febrero de 2014 ha aprobado la convocatoria de una Junta General Extraordinaria de Accionistas para su celebración el día 18 de marzo de 2014, en primera convocatoria, y el día 19 de marzo de 2014, en segunda convocatoria, y cuyo Orden del Día se adjunta como anexo al presente hecho relevante. Asimismo, se pondrá a disposición de los accionistas en la página web de la Sociedad (www.dogi.com), junto con el anuncio de convocatoria de la Junta, los informes emitidos sobre los acuerdos previstos en el Orden del Día de la Junta, así como las propuestas de acuerdos a someter a la deliberación de la Junta General.

El Masnou, 12 de febrero de 2014

DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.
Junta General Extraordinaria de Accionistas

Por acuerdo del Consejo de Administración, se convoca Junta General Extraordinaria de Accionistas de **DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.** a celebrar en el domicilio social, sito en el carrer Camí del Mig, s/n, del término municipal de El Masnou, provincia de Barcelona, el día 18 de Marzo de 2.014, a las 12´00 horas, en primera convocatoria, o el siguiente 19 de Marzo de 2.014, a la misma hora, en segunda convocatoria, para el caso de que, por no haberse alcanzado el quórum necesario, dicha Junta no pudiera celebrarse en primera convocatoria, con el fin de que los señores accionistas puedan deliberar y resolver sobre los puntos siguientes:

ORDEN DEL DIA

1. Aprobación del balance base de las Reducciones de Capital cerrado el 30 de Septiembre de 2.013, debidamente verificado por los Auditores de la Sociedad "Hispania Alfa Capital, S.L." en fecha 22 de Noviembre de 2.013.
2. Reducción de capital en un importe de 16 céntimos de euro, mediante la amortización de 8 acciones de 0,02.- euros de valor nominal, con la finalidad de posibilitar la agrupación de acciones derivadas del contrasplit detallado en el punto 4 del orden del día.
3. En el caso de aprobarse los puntos anteriores del orden del día, y previa aplicación de Reservas Voluntaria, reservas de transición y prima de emisión a pérdidas, si existieren, acordar la Reducción del Capital Social de la Compañía de conformidad con lo establecido en los artículos 317-1 y 320 de la vigente Ley de Sociedades de Capital para restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio neto de la Compañía, en la suma de 894.032,04€. Esta reducción de capital se efectuará mediante la reducción del valor nominal de la acción que quedará fijado en 0,0064 € y no generará derecho de oposición de acreedores. Consiguiente modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales. Delegación de facultades.
4. Modificación estatutaria consistente en la agrupación (contrasplit) y cancelación de las acciones en que se divide el capital social, para su canje por acciones nuevas a emitir, en proporción de una nueva por cada diez (10) antiguas, con la consiguiente elevación del valor nominal de las acciones de los 0,0064.- euros actuales hasta 0,064.- euros. Delegación en el Consejo de Administración de la ejecución de la agrupación y de la consiguiente modificación del artículo 5º de los Estatutos Sociales.
5. Dejar sin efecto la ampliación de capital por importe de 4.666.666,66€ acordada en virtud del acuerdo Séptimo de la Junta General de Accionistas de fecha 20 de Junio de 2.013. Asimismo, dejar sin efecto la delegación al Consejo de Administración para la ejecución de la ampliación de capital referida.
6. Ampliación del capital social de la Compañía en la suma de 1.262.162,88€, mediante la emisión y puesta en circulación de 19.721.295 nuevas acciones ordinarias, representadas mediante anotaciones en cuenta, de valor nominal 0,064€, cada una de ellas, y emitidas al tipo de la par, esto es sin prima de emisión, para su suscripción por la entidad BUSINESSGATE S.L., sociedad de nacionalidad española, domiciliada en Madrid Calle Hermosilla 11, titular de NIF B-98568066, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 31.836, Folio 45, Hoja M-572912.

Dicha ampliación de capital se efectuará excluyendo el derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas.

Delegar en el Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 297.1.a) con facultad de subdelegación, para que realice cuantos actos sean precisos para formalizar la suscripción y desembolso del Aumento de Capital, así como cuantos otros se

requieran para el cumplimiento de este acuerdo, así como de realizar cuantas actuaciones sean necesarias para lograr la admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas.

7. Con el objetivo de completar la aportación de fondos necesaria para reforzar la estructura financiera de la Sociedad, acordar la ampliación del capital social de la Compañía en la suma de 2.611.200,96€, mediante la emisión y puesta en circulación de 40.800.015 nuevas acciones ordinarias, representadas mediante anotaciones en cuenta, de valor nominal 0,064€, cada una de ellas, y emitidas sin prima de emisión.

Delegar en el Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 297.1.a) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, con facultad de subdelegación, la facultad de señalar la fecha en que el acuerdo adoptado para aumentar el capital social debe llevarse a efecto en la cifra acordada, así como fijar las condiciones del aumento de capital en todo lo no previsto en este acuerdo, así como de realizar cuantas actuaciones sean necesarias para lograr la admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas y en particular la de dar redacción al artículo 5 de los Estatutos Sociales.

En todo caso, las nuevas acciones serán de la misma clase y serie y, tendrán los mismos derechos económicos y políticos de las acciones ya en circulación, y tendrán su mismo valor nominal. Esta ampliación se efectuara respetando el derecho de suscripción preferente. El desembolso de las acciones se efectuará por medio de aportaciones dinerarias. De no quedar cubierta íntegramente la ampliación, mediante el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferente de los actuales Accionistas, el Consejo de Administración podrá ofrecer la suscripción de las acciones sobrantes a quien tenga por conveniente. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta.

8. Cese y nombramiento de consejeros.
9. Delegación de facultades para elevar a documento público los acuerdos de la Junta General que lo precisen o hayan de inscribirse en los Registros Públicos correspondientes, así como para la publicación de los anuncios que sean pertinentes, y la suscripción de los documentos subsanatorios y rectificatorios que, en su caso, sean precisos, así como para ejecutar dichos acuerdos.
10. Redacción. Lectura y aprobación del acta de la Junta.

DERECHO DE ASISTENCIA.- Tienen derecho de asistencia a la Junta General los accionistas que con cinco días de antelación a su celebración tengan inscritas sus acciones en los registros de anotaciones en cuenta de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) o de las entidades depositarias participantes en los sistemas gestionados por Iberclear ("Entidades Depositarias") y que se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia.

Para concurrir a la Junta General será indispensable acreditar la condición de accionista mediante la correspondiente tarjeta de asistencia o certificado de legitimación expedido por las entidades depositarias correspondientes, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente. Esta lista se cerrará definitivamente con cinco días de antelación al señalado en la convocatoria para la celebración de la Junta General.

REPRESENTACION EN LA JUNTA GENERAL.- De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General, el derecho de asistencia a las Juntas Generales es delegable en cualquier persona, sea o no accionista. La representación deberá conferirse por escrito, y con carácter especial para cada Junta, firmando la tarjeta de asistencia y delegación facilitada por la entidad depositaria o la proporcionada por la propia Sociedad, encontrándose a su disposición en la página web corporativa de la Sociedad preparada para su impresión, debiendo acreditarse la condición de accionista del representante conforme a lo expuesto en el apartado anterior.

La representación también podrá conferirse o notificarse a la Sociedad mediante correspondencia postal, remitiendo al domicilio social sito en 08320-El Masnou (Barcelona), carrer Camí del Mig, s/n., a la atención del Departamento de Relación con Accionistas e Inversores, la tarjeta de asistencia y delegación facilitada por la entidad depositaria o la proporcionada por la propia Sociedad, debidamente cumplimentada y firmada, debiendo acreditarse la condición de accionista. La representación conferida o notificada por este medio deberá recibirse por la Sociedad con una antelación de al menos dos días a la fecha de celebración de la Junta General en primera convocatoria. En caso contrario la representación no será válida y se tendrá por no otorgada. La persona en quien se delegue el voto sólo podrá ejercerlo asistiendo a la Junta General.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal a la Junta del representado o, en su caso, el ejercicio por su parte del derecho de voto a distancia tendrá valor de revocación. La solicitud pública de representación, la representación familiar y la conferida a un apoderado general para administrar todo el patrimonio, se regirán por las normas legales vigentes. Un mismo accionista no podrá estar representado por más de un representante en la misma Junta.

DERECHO DE INFORMACION.- De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que desde la publicación de esta convocatoria los accionistas tienen derecho a examinar y obtener en el domicilio social, carrer Camí del Mig, s/n., 08320-El Masnou (Barcelona), así como consultar en la página web de la Sociedad (www.dogi.es), o solicitar a la Sociedad en la dirección postal antes indicada les sea remitida, de forma inmediata y gratuita, copia de los siguientes documentos el texto íntegro de las propuestas de los acuerdos que se someterán a la Junta General y los documentos que se presentarán en la Junta, y, en particular:

1. Texto íntegro de las propuestas de los acuerdos que se someterán a la Junta General, incluidas las propuestas de las Reducciones de Capital, Agrupación (contrasplit) de acciones, Ampliación de Capital con exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas actuales, Ampliación de Capital con derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad y cese y nombramiento de consejeros.
2. Texto íntegro de las modificaciones estatutarias propuestas.
3. Informe de los Administradores justificativo de las propuestas de modificaciones de los Estatutos Sociales.
4. Balance que sirve de base para la Reducción de Capital.
5. Informe de Verificación del Balance que sirve de base para la Reducción de Capital emitido por "Hispania Alfa Capital, S.L.".
6. Informe de los administradores en relación con la propuesta de aumento de capital mediante aportaciones dinerarias y exclusión del derecho de suscripción preferente.
7. Informe emitido por el auditor de cuentas distinto del auditor de las cuentas de la sociedad designado al efecto por el Registro Mercantil a los efectos de la ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente.

Asimismo, a partir de la fecha de la convocatoria se pone a disposición de los accionistas en el domicilio social, y estarán disponibles para su consulta en la página web de la Sociedad (www.dogi.es), de forma ininterrumpida hasta la celebración de la Junta General los siguientes documentos:

1. El presente anuncio de convocatoria.
2. El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria.

3. Los documentos que se presentarán a la junta general y, en particular, los informes de administradores, auditores de cuentas y expertos independientes.
4. Los textos completos de las propuestas de acuerdo y a medida que se reciban, las propuestas de acuerdo presentadas por los accionistas.
5. Los formularios que deberán utilizarse para el voto por representación.
6. Tarjeta de asistencia, delegación y voto.

De conformidad con lo establecido en los artículos 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, desde la publicación del presente anuncio de convocatoria de la Junta General y hasta el séptimo día anterior, inclusive, al previsto para su celebración en primera convocatoria, los accionistas podrán solicitar por escrito los informes o aclaraciones que estimen precisos o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes sobre los asuntos comprendidos en el orden del día, así como 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 y acerca del Informe del Auditor.

En los escritos de solicitud de información se hará constar el nombre y apellidos del accionista y se acompañará documento -copia de la tarjeta de asistencia o certificado de legitimación- o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente que acredite su condición de accionista. Estas solicitudes de información, dirigidas al Departamento de Relación con Accionistas e Inversores, podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social, mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal al domicilio antes indicado.

DERECHO A COMPLETAR EL ORDEN DEL DIA Y A PRESENTAR NUEVAS PROPUESTAS DE ACUERDO.- De conformidad con 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 convocatoria de la Junta General, 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 dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. 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 Junta convocada.

En el escrito de notificación se hará constar el nombre o denominación social del accionista o accionistas solicitantes, y se acompañará la oportuna documentación, copia de la tarjeta de asistencia o certificado de legitimación expedido por las entidades depositarias que acrediten su condición de accionistas así como el porcentaje de capital señalado requerido para el ejercicio de este derecho.

Protección de Datos Personales.- Los datos de carácter personal que los accionistas remitan a la Sociedad para el ejercicio de sus derechos de asistencia, delegación y voto en la Junta General o que sean facilitados por las entidades bancarias y sociedades y agencias de valores en las que dichos accionistas tengan depositadas sus acciones a través de Iberclear, serán tratados con la finalidad de gestionar el correcto funcionamiento y desarrollo de la Junta General y la relación accionarial existente. Dichos datos se incorporarán a un fichero del cual es responsable DOGI INTERNATIONAL FABRICS, SOCIEDAD ANONIMA. Los accionistas tendrán la posibilidad de ejercer su derecho de acceso, rectificación, cancelación y oposición de conformidad con lo dispuesto en la ley orgánica de Protección de Datos de Carácter Personal 15/1.999, mediante comunicación escrita dirigida a 08320-El Masnou (Barcelona), carrer Camí del Mig, s/n.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 516 de la Ley de Sociedades de Capital, el presente anuncio será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en la página web de la Compañía y en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

AVISO.-

Se avisa a los Sres. Accionistas que se prevé que la Junta tenga lugar en SEGUNDA convocatoria en el día, lugar y hora expresados anteriormente.

D^a Laura Palés Cardellach– Secretario del Consejo de administración.

El Masnou, a 6 de Febrero de 2014.

Deloitte.

Dogi
International
Fabrics, S.A.
Informe de
valoración

Businessgate, S.L.
C/ Hermosilla 11, 3ºA
28001 Madrid

Dogi International Fabrics, S.A.
Camí del Mig, S/N, Polígono Industrial PP12
08320 El Masnou – Barcelona

27 de enero de 2014

Estimados señores:

Les remitimos nuestro informe (en adelante, "el Informe") con las conclusiones de nuestro trabajo de valoración independiente de Dogi International Fabrics, S.A. (en adelante, "Dogi" o "la Sociedad").

Introducción

Dogi, que se encuentra suspendida de cotización desde mayo de 2009 tras entrar en concurso de acreedores, ha recibido una oferta de inversión por parte de Sherpa Capital Gestión, S.C.R. (por cuenta de Sherpa Capital 2, S.L. y que se ejecutará a través su sociedad íntegramente participada Businessgate, S.L.; en conjunto, en adelante, "Sherpa"), tal y como se recoge en los Hechos Relevantes de fecha 2 y 3 de octubre comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "CNMV"), para su entrada en el accionariado de Dogi mediante la suscripción de una ampliación de capital que le proporcionaría el control de la Sociedad ("la Operación"). El compromiso de inversión de Sherpa es de hasta 3.800 miles de euros, sujeto a diversas condiciones, que se estructuran en dos operaciones de ampliación de capital, siendo la primera de ellas por importe de 1.262 miles de euros cuya suscripción permitirá a Sherpa alcanzar el 75% del capital de la Sociedad.

De acuerdo con el Artículo 3 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores ("RD 1066/2007"), Sherpa, por alcanzar el control de una sociedad cotizada en la mencionada Operación, quedaría obligada a formular una Oferta Pública de Adquisición ("OPA") a un precio equitativo por la totalidad de los valores y dirigida a todos sus titulares. Conforme al Artículo 9 del mismo RD 1066/2007, el precio no será inferior al más elevado que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta, ni al calculado conforme a las reglas de valoración contenidas en el Artículo 10 del RD 1066/2007.

En este contexto, Dogi y Sherpa han solicitado a Deloitte Advisory, S.L. (en adelante, "Deloitte"), la emisión del presente informe con el objetivo de realizar un informe de valoración independiente de la

Sociedad a 30 de septiembre de 2013, fecha más reciente de la que se dispone de información financiera, siguiendo los métodos de valoración requeridos en el Artículo 10 del RD 1066/2007.

La Sociedad ha incurrido en pérdidas significativas en los últimos ejercicios y no ha atendido los dos últimos compromisos recogidos en su Convenio de Acreedores, estando la continuidad de sus operaciones sujeta, además de al éxito de las medidas reflejadas en el Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 18 de diciembre de 2013 (en adelante "el Plan de Negocio" o "las Proyecciones Financieras"), a la correspondiente adhesión de los acreedores a la novación del Convenio y a la efectiva materialización del apoyo financiero recogido en el compromiso de inversión, que incluye la aportación de fondos que se describe en este Informe.

En nuestro análisis hemos supuesto la continuidad del negocio, asumiendo que las condiciones anteriores se cumplen y hemos calculado el valor, aplicando las metodologías y procedimientos mencionados en el RD 1066/2007 al escenario que se define con anterioridad a la entrada en el capital de la Sociedad por parte de Sherpa ("valor pre-money"), es decir, sin considerar el importe de las ampliaciones de capital propuestas ni la concesión del préstamo solicitado a la Empresa de Promoción y Localización industrial de Cataluña, S.A. (Avançsa). En este escenario, hemos evaluado el potencial efecto en valor que pudieran tener las posibles quitas que se están negociando con los acreedores (en adelante, "las Quitas"), en función del grado actual de adhesión manifestado por los acreedores. Por tanto, nótese que la información contenida en nuestro Informe y el trabajo realizado responden a su solicitud en el contexto descrito y, en consecuencia, nuestro Informe no podrá utilizarse ni considerarse adecuado por Dogi, Sherpa, ni cualquier otro tercero para propósitos diferentes a los descritos.

Un mayor detalle del trabajo realizado para llegar a nuestra conclusión de valor se incluye en el presente Informe el cual recoge el propósito y alcance del trabajo, las dificultades, la información utilizada y cualquier otra consideración sobre el trabajo realizado.

Deloitte, actuando como experto independiente en la elaboración del presente Informe, no se ve afectado por ningún conflicto de interés. Los honorarios asociados a la elaboración del presente Informe, que se han estimado en función de tarifas horarias que varían con la clasificación profesional del personal asignado a cada trabajo, son fijos e independientes del resultado de la operación propuesta. En este sentido, queremos informar que otra sociedad de la organización Deloitte está actuando como asesor financiero de la Sociedad, servicio por el que espera recibir honorarios que pudieran estar sujetos a la culminación de la Operación.

Nuestro Informe podrá ser utilizado, única y exclusivamente, con los fines descritos y podrá ponerse a disposición de la CNMV y de los accionistas de Dogi en el marco de la OPA con las condiciones que se describen más adelante. Este Informe, que atiende a los requisitos previstos en los Artículos 9 y 10 del RD 1066/2007, no representa una opinión respecto a la razonabilidad del precio acordado en la operación y no debe ser entendido en ningún caso como una recomendación a Sherpa, ni a Dogi ni a los accionistas de Dogi para que compren o vendan, ni constituye una recomendación sobre ninguna otra acción o toma de decisión que puedan considerar en relación con la OPA. Cualquier toma de decisiones será de su responsabilidad, teniendo en cuenta, lógicamente, además de nuestro Informe, cualquier otro aspecto y/o consideración económica, estratégica o de cualquier otra índole que no haya formado parte del alcance de nuestro trabajo.

Queremos resaltar que para una adecuada comprensión de los resultados del estudio se deben tener en cuenta todos los aspectos comentados en este informe, especialmente lo incluido en el apartado "*Antecedentes, objetivo, alcance y procedimientos y consideraciones generales*". No asumimos responsabilidad en cuanto a la actualización que habría que realizarse como consecuencia de aquellos hechos o circunstancias que se produzcan con posterioridad a la emisión de este Informe.

Antecedentes, objetivo, alcance y procedimientos y consideraciones generales

Antecedentes

Dogi International Fabrics, S.A., con sede en El Masnou (Barcelona), es cabecera de un grupo textil fundado en 1954, admitido a cotización en la Bolsa de Valores de Madrid desde 1998, cuya cotización está suspendida desde 27 de mayo de 2009 a causa de su entrada en concurso de acreedores. La Sociedad es una compañía textil líder en Europa en la fabricación de tejido elástico de alto valor añadido para los segmentos de gama alta de moda íntima y baño. También se introdujo en la producción de tejido elástico para moda deportiva con el objetivo de diversificar su producción hacia nuevos nichos de mercado.

Dogi alcanzó una posición de liderazgo a través de la innovación tecnológica y adquisiciones a nivel global, aunque ha desinvertido en la mayoría de sus filiales, manteniéndose activas las sociedades:

- Dogi International Fabrics, S.A. (Dogi España), situado en El Masnou, donde se encuentra la sede y la principal fábrica del Grupo, una instalación de 24.000m². Emplea a 201 personas y es capaz de producir 7,5 millones de metros al año, focalizado principalmente en el sector de la ropa interior y de baño, en los mercados de Europa, África, Oriente Medio, Asia y América.
- Elastic Fabrics of America, Inc. (EFA), que se encuentra en Greensboro, EE.UU. Instalación de 16.000m², focalizada al mercado de EEUU. Emplea a 160 personas y es capaz de producir 7,5 millones de metros al año, centrándose en los mercados de ropa interior, de deporte, de baño, médica e industrial

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con una filial comercial en Hong Kong (Dogi Hong Kong Ltd).

Después de 10 años acumulando pérdidas, el Grupo se encuentra en un periodo de estabilización y reestructuración del negocio para asimilar la caída generalizada del sector textil, y que tiene como objetivo la adaptación de su estructura al tamaño del mismo en términos de producción, costes y deuda, lo que explica que la evolución del EBITDA durante el ejercicio 2013 presente una recuperación con respecto al de ejercicios anteriores.

De acuerdo con los hechos relevantes remitidos por Dogi a la CNMV de fecha 2 y 3 de octubre de 2013 la Sociedad no ha cumplido el Plan de Viabilidad que sirvió de base para el acuerdo que se recogió en el Convenio de Acreedores aprobado en 2010. Consecuentemente, la Sociedad inició durante el último trimestre de 2012 la búsqueda de un inversor al objeto de reforzar su estructura financiera y patrimonial. En el proceso de exploración de alternativas, el 25 de septiembre de 2013, la Sociedad recibió de Sherpa una oferta que fue aceptada por el Consejo de Administración de Dogi, en su reunión de 1 de octubre de 2013, deviniendo la misma en vinculante y otorgando a Sherpa un periodo de exclusividad para el cierre efectivo de la operación.

Con fecha 21 de noviembre de 2013, Sherpa y Dogi firmaron "el Compromiso de Inversión", en el que se documentan los acuerdos alcanzados en el marco previo de la negociación y se formalizan los compromisos vinculantes asumidos en relación con la citada inversión en el capital social de Dogi por parte de Sherpa. De acuerdo a dicho documento la Sociedad obtendrá una aportación total de fondos de hasta 3.800 miles de euros.

La cifra de 3.800 miles de euros se basa en las estimaciones efectuadas por Sherpa de necesidades de capital de la Sociedad para desarrollar el Plan de Negocio. Este Plan de Negocio se preparó considerando el soporte financiero necesario hasta la consecución de un nivel de resultados

operativos sostenibles que requieren la previa reestructuración operativa y el pago de la deuda privilegiada, atendiendo a un nivel de caja operativa suficiente.

Según el citado Compromiso de Inversión, la Operación se ejecutará en las fases que se detallan a continuación. La Operación deberá ser aprobada necesariamente por la Junta General de Accionistas ("la Junta"), que será convocada por el Consejo de Administración y que deberá adoptar entre otros los siguientes acuerdos:

i. Cancelación de operaciones anteriores

Dejar sin efecto la ampliación de capital aprobada en junio de 2013. Esta ampliación se planteó por importe de unos 7 millones de euros, de los que 4.667 miles de euros corresponderían a capital social y el resto a prima de emisión.

ii. Reducción de capital social

Reducir el capital social mediante la disminución del valor nominal de las acciones de la Sociedad, para restablecer el equilibrio entre el capital social y el patrimonio de la Sociedad, disminuido como consecuencia de las pérdidas acumuladas.

En esta operación se compensarán pérdidas hasta reducir el capital social de la Sociedad a 420,7 miles de euros mediante la reducción del nominal por acción en 0,01360 euros (y la amortización de 8 acciones). De esta forma, el capital social estaría constituido por 65.737.650 acciones de 0,00640 euros de valor nominal cada una.

Adicionalmente, y para facilitar las operaciones posteriores, el Consejo ha planteado la oportunidad de agrupar las acciones en circulación de tal forma que por cada 10 acciones actuales se entregará una acción nueva, por lo que el capital social de la Sociedad quedará representado por 6.573.765 acciones de 0,064 euros de valor nominal cada una.

iii. Aumento de capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente

Ejecutar un aumento de capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente (en adelante, "el Primer Aumento") en favor de Sherpa. Este aumento de capital se llevará a cabo mediante la emisión de nuevas acciones, en número suficiente para representar, una vez emitidas, el 75% del capital social de la Sociedad, y que serán suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias por un importe total (incluyendo nominal y prima de emisión en su caso) de 1.262,2 miles de euros.

Consecuentemente, el Consejo de Administración de la Sociedad elaborará el correspondiente informe sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente en este aumento de capital social que tiene por objeto la incorporación de Sherpa a través de la sociedad gestionada Businessgate, S.L. La ampliación planteada supone el aumento de capital social de 1.262.162,88 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 19.721.295 nuevas acciones ordinarias de 0,064 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase y serie que las que se encuentren en circulación.

La ejecución y desembolso por parte de Sherpa de este aumento de capital están sujetos a que se cumplan las condiciones acordadas, en especial, que se alcance un acuerdo con los acreedores de la Sociedad, entidades financieras, proveedores y organismos públicos en relación con las Quitas y la forma de pago de la deuda.

iv. Condiciones necesarias para la Operación

Con fecha 21 de noviembre de 2013, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobaba y se obligaba a cumplir los compromisos vinculantes contenidos en la carta de Compromiso de Inversión de misma fecha y que recogen las condiciones necesarias que han de cumplirse con anterioridad a la celebración de la Junta General de Accionistas. Cabe destacar que, a fecha de emisión del presente Informe, y de acuerdo con la información suministrada por la Dirección General de la Sociedad (en adelante "la Dirección"), no se ha alcanzado, ni se prevé que se alcance, el nivel de adhesión

suficiente al convenio de acreedores definido por Sherpa como condición necesaria. Sobre esta base, Sherpa podría desistir de la operación sin incurrir en los supuestos de incumplimiento que se recogen en el Compromiso de Inversión.

En este sentido, Sherpa se ha comprometido a comunicar por escrito a la Sociedad, con una antelación de al menos cinco días naturales previos a la celebración de la Junta, alguna de las siguientes opciones: (i) si considera que se ha dado cumplimiento a todas las condiciones, o; (ii) en el caso de que no se hubiera dado cumplimiento a todas o alguna de ellas: a) si renuncia al cumplimiento de las incumplidas, o; b) si desiste de la ejecución de la Inversión.

v. **Oferta Pública de Adquisición**

Tras la suscripción y desembolso del Primer Aumento por parte de Sherpa, ésta presentará ante la CNMV la solicitud de autorización de la OPA, a un precio de 0,064 euros por acción que supone 420,7 miles euros por el 100% de las acciones.

Atendiendo a los requisitos relativos a la OPA, el Consejo de Administración de Dogi emitirá el correspondiente informe al que se refiere el Artículo 24 del RD 1066/2007.

vi. **Aumento de capital con derecho de suscripción preferente**

El Segundo Aumento se llevará a cabo mediante la emisión de nuevas acciones emitidas a la par por un importe de 0,064 euros que serán suscritas y desembolsadas mediante aportaciones dinerarias por un importe total de hasta 2.611 miles de euros.

Sherpa se compromete a suscribir el importe del Segundo Aumento, en cuanto no hubiese sido suscrito por otros accionistas, hasta un importe efectivo total máximo de 3.800 miles de euros, deduciéndose de este importe las cantidades que se ha comprometido a aportar en todo caso en el Primer Aumento, con determinadas condiciones.

Objetivo y Alcance

Siguiendo lo establecido por el Artículo 9 del RD 1066/2007, las ofertas públicas de adquisición deberán efectuarse a un precio o contraprestación no inferior al más elevado que el oferente, o personas que actúen concertadamente con él, hubieran pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta. En este caso, **el precio por acción ofertado será de 0,064 euros, resultando un valor implícito de la Sociedad 420,7 miles de euros**. El precio de la OPA será el precio más alto pagado o acordado por Sherpa en la adquisición de acciones de Dogi y se corresponde con el tipo de emisión al que está previsto se realicen las ampliaciones de capital por las que Sherpa tomará su participación en Dogi.

Según lo establecido en el citado Artículo 9 del RD 1066/2007, cuando la sociedad afectada se encuentre, de forma demostrable, en serias dificultades financieras, la contraprestación de la oferta deberá ser aquella que resulte de aplicar los siguientes métodos de valoración contenidos en el Artículo 10 del RD 1066/2007:

- Valor teórico contable ("VTC") de la Sociedad, calculado con base en las cuentas anuales auditadas de 2012 y los estados financieros posteriores (en este caso, 30 de septiembre de 2013).
- Valor de liquidación de la Sociedad. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo, siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.
- 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 acuerdo de solicitud de exclusión.
- Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.

En este contexto, hemos sido contratados por Sherpa y Dogi como expertos independientes para la realización de un informe de valoración (el Informe) del 100% de las acciones de la Sociedad a 30 de septiembre de 2013, fecha más reciente de la que se dispone de información financiera, siguiendo los métodos de valoración requeridos en el Artículo 10 del RD 1066/2007.

En la preparación de nuestro estudio nos hemos basado en la información que nos ha sido facilitada y que se resume más adelante y hemos dado por supuestas su exactitud y exhaustividad, sin asumir responsabilidad alguna respecto de su verificación independiente. Nuestro Informe ha sido elaborado principalmente a partir de información proporcionada por la Dirección de Dogi y obtenida en conversaciones con ellos, así como con la información pública disponible sobre el sector y sus competidores. No hemos pretendido verificar la información que se nos ha facilitado. En consecuencia, no estamos en disposición de expresar una opinión como auditores sobre los estados financieros, cuentas de gestión o cualquier otra información financiera de la Sociedad.

Nuestro trabajo tampoco ha consistido en la realización de una Due Diligence ni trabajo similar que permita la evaluación de la situación fiscal, legal, laboral, registral, contable, medioambiental, técnica, operativa o de otro tipo. Deloitte no ha realizado una evaluación independiente ni una inspección física de ningún activo o pasivo concreto y no hemos realizado declaración alguna sobre cuestiones legales.

Hemos recibido sendas cartas de manifestaciones, firmadas por los representantes de Dogi y Sherpa, en las cuales confirman que hemos recibido toda la información necesaria para llevar a cabo nuestro trabajo, y que la información contenida en el borrador de Informe que les hemos mostrado es exacta y que no se ha omitido ninguna información de su conocimiento que sea relevante o que pueda afectar significativamente a la elaboración o la conclusión de nuestro trabajo. En particular, la Dirección de Dogi nos ha confirmado que no existen activos inmovilizados no afectos a la explotación u ociosos a efectos de la valoración, ni pasivos contingentes por procedimientos legales ni litigios de carácter material adicionales a los ya recogidos como provisiones en el balance de la Sociedad y que las provisiones constituidas y recogidas en los estados financieros al 30 de septiembre de 2013 son suficientes y no excesivas. También nos ha confirmado que la Sociedad no ha solicitado ni planea solicitar ni está pendiente de recibir subvenciones o ayudas de ningún tipo no recogidas en el Plan de Negocio.

Una parte sustancial de nuestro trabajo, esencialmente en lo relativo a la estimación de ingresos, y por tanto, de los resultados de la valoración se ha basado en las proyecciones financieras que resultan del Plan de Negocio, y que recogen la estimación más fundamentada de la Dirección acerca de los resultados y flujos de caja libres esperados de la actividad de la Sociedad, basándose en las presentes circunstancias y su posible evolución futura. Hemos analizado la coherencia y razonabilidad global de las citadas proyecciones en su conjunto desde un punto de vista financiero y hemos incorporado los ajustes que hemos considerado necesarios en base a la evolución histórica, las perspectivas del sector y conversaciones con la Dirección sobre las perspectivas y posibilidades de evolución futura del negocio.

Los ajustes considerados tienen que ver con la estimación de la inversión necesaria en el fondo de maniobra operativo en el primer ejercicio proyectado (donde hemos considerado fundamentalmente una regularización de los periodos medios de pago, acortando el exceso actual), y con la evaluación

de los márgenes previstos a largo plazo (que hemos sensibilizado atendiendo a las ratios mostrados por los comparables relacionados) y a la estructura financiera (donde hemos evaluado el apalancamiento mostrado por los comparables seleccionados y el máximo endeudamiento alcanzable con los resultados previstos y la calificación crediticia general que muestra el sector).

Queremos insistir en que debido al carácter incierto que tiene cualquier información basada en expectativas futuras, podrían producirse diferencias entre las proyecciones y los resultados reales que, eventualmente, pudieran ser significativos e incidir en las conclusiones de este informe. En consecuencia, no asumimos responsabilidad alguna que de ello se derive. Asimismo, consideramos conveniente resaltar que si se produjesen modificaciones en las expectativas del negocio materializadas en el flujo de caja proyectado y/o en la tasa de actualización aplicada (por variaciones en los tipos de interés, los niveles de riesgo o la estructura financiera), los resultados de la valoración podrían ser diferentes.

Aunque consideramos que nuestra valoración es razonable y defendible en la base a la información disponible, debemos indicar que la realización de una estimación técnica del valor de un activo o negocio parte de ciertas asunciones, tanto en los métodos aplicados como en las hipótesis asumidas en el cálculo del flujo de caja generado a futuro por el mismo. Por este motivo, cualquier estimación de valor debe entenderse en dicho contexto y siempre como un marco de referencia.

Hemos preparado el Informe única y exclusivamente para los fines y el contexto descritos, tal como se indica en el mismo. Por tanto, deberá tenerse en cuenta que la información en él contenida y el trabajo realizado corresponden a lo requerido y, en consecuencia, nuestro Informe no deberá considerarse adecuado ni utilizado por Dogi, ni terceras partes para propósitos diferentes a los descritos. Asimismo, nuestro informe deberá utilizarse considerando su contenido íntegro y no podrán utilizarse extractos del mismo.

Fecha de valoración y fecha del Informe

Nuestra conclusión de valor del 100% de las acciones de Dogi es válida a 27 de enero de 2014 ("la Fecha del Informe").

Los análisis de valoración se refieren a 30 de septiembre de 2013 ("la Fecha de Valoración") y hemos partido de la última información financiera disponible a la fecha del presente informe, correspondiente con los estados financieros intermedios consolidados condensados de Dogi International Fabrics, S.A. y Sociedades Dependientes, y el balance de situación y las notas adjuntas al mismo de Dogi International Fabrics, S.A. a 30 de septiembre de 2013 que han sido auditados, si bien para la aplicación de determinados métodos se han empleado las cuentas anuales auditadas consolidadas, correspondientes al periodo finalizado el 31 de diciembre de 2012 en aplicación de lo establecido por el Artículo 10 del RD 1066/2007.

En nuestro análisis hemos tenido en cuenta las variaciones en los datos macroeconómicos y de mercado, así como la evolución de Dogi hasta la Fecha del Informe. Del análisis de los principales datos agregados macroeconómicos, de mercado y de evolución de la Sociedad (según el comentario de su Dirección), no se deducen variaciones significativas sobre los principales parámetros de valoración. En consecuencia, y en términos generales, no identificamos hechos o factores relevantes que hagan modificar sustancialmente nuestras conclusiones entre la Fecha de Valoración y la Fecha del Informe.

En todo caso, cabe resaltar que cualquier cambio significativo o información nueva adicional sobre las condiciones económicas, cambio de mercado o de las operaciones y resultados de la Sociedad posteriores a la Fecha del Informe podría significar potencialmente un cambio en nuestras

conclusiones de valoración del presente Informe y sobre cualquier dato posterior a la emisión del mismo.

Procedimientos llevados a cabo

Nuestro trabajo de valoración ha comprendido fundamentalmente los aspectos mencionados a continuación:

- Análisis de los estados financieros históricos correspondientes a los tres últimos ejercicios.
- Análisis del presupuesto del ejercicio 2013 elaborado por la Dirección de Dogi.
- Análisis, desde un punto de vista financiero, de las Proyecciones Financieras incorporados en el Plan de Negocio preparado por la Dirección de la Sociedad, teniendo en cuenta la evolución histórica, las perspectivas del sector y tomando en consideración las perspectivas de la evolución futura del negocio de Dogi por parte de su Dirección.
- Análisis de compañías cotizadas comparables y de información pública disponible de transacciones precedentes sobre otras compañías del sector.
- Análisis general de la situación actual del sector, así como de la situación macroeconómica.
- Análisis de sensibilidad a las variables claves que afectan al valor de la Sociedad.
- Cálculo del coste de capital y otras hipótesis de valoración (valor terminal, tasa de crecimiento a perpetuidad).
- Análisis de la relevancia de las distintas metodologías recogidas en Artículo 10 del RD 1066/2007.
- Estimación del Valor Teórico Contable según las cuentas anuales auditadas a 31 de diciembre de 2012 y balance de situación individual a 30 de septiembre de 2013 y estados financieros consolidados condensados a la misma fecha, los cuales han sido objeto de auditoría por parte del auditor de cuentas, Hispania Alfa Capital, S.L.P., nombrado por la Sociedad.
- Entendimiento de la situación de cotización de las acciones de la Sociedad.
- Lectura de las actas del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas de las reuniones celebradas durante el ejercicio 2013.
- Obtención de la Dirección de la información resumen del estado adhesión a la novación del convenio acreedores que recoge las condiciones de quita exigidas por Sherpa en su Compromiso de Inversión.
- Análisis de otra información considerada relevante para llevar a cabo nuestro trabajo de valoración independiente.

La información con la que hemos contado para realizar nuestro trabajo, junto con el acceso que hemos tenido a la Dirección de la Sociedad para la discusión sobre su visión del negocio y otros asuntos, la consideramos suficiente para soportar nuestra conclusión.

En este sentido, conviene señalar que nuestra opinión (i) no aborda el fondo de la decisión empresarial subyacente para llevar a cabo la Operación propuesta frente a otras estrategias u operaciones alternativas; y (ii) no constituye una recomendación sobre cómo los accionistas deberían votar o actuar en relación con ninguna cuestión relacionada con la Operación propuesta o sobre si proceder con la Operación propuesta o cualquier otra operación.

Situación de la Sociedad y aspectos a considerar

En los ejercicios previos a 2009, la Sociedad incurrió en pérdidas significativas que deterioraron su situación económico-financiera y patrimonial conduciéndola a presentar declaración voluntaria de concurso de acreedores el 26 de mayo de 2009 que fue admitida a trámite por el Juzgado de lo Mercantil nº 5 de Barcelona el 3 de junio de 2009.

La declaración de concurso no interrumpió la actividad empresarial de la Sociedad, que se acogió a los instrumentos establecidos en la Ley Concursal 22/2003, de 9 de julio, y sus adaptaciones posteriores ("Ley Concursal") con el fin de superar su situación de insolvencia, presentando el Consejo de Administración de Dogi una Propuesta de Convenio de Acreedores el 1 de septiembre de 2009, a la que se adjuntaba una propuesta de Plan de Viabilidad.

En vista de las previsiones de generación de recursos incluidos en dicho Plan de Viabilidad se hizo necesaria la aprobación de unas determinadas quitas y esperas en la devolución de los créditos afectados por la Propuesta Anticipada de Convenio, ofreciendo diversas alternativas para cada acreedor. En los primeros meses de 2010 fue aprobado el Convenio de Acreedores, emitiéndose auto judicial en fecha 25 de junio de 2010. El 19 de julio de 2010, el Juzgado de lo Mercantil aprobó judicialmente el cese de intervención de la Sociedad Dominante con la consecuente salida de la situación concursal de la misma.

Según el Convenio aprobado, se estableció un calendario de pagos que se iniciaba en el año 2011 y finalizaba en el año 2024. El primer plazo de dicho convenio se atendió renegociando determinadas deudas privilegiadas. En cuanto al segundo plazo, en el período de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2012, la Sociedad solicitó a los acreedores que el pago de la cantidad debida se retrasara hasta el 31 de julio de 2013, de forma que permitiera la finalización de las negociaciones para la entrada de capital en la Sociedad y la repatriación de determinados fondos procedentes de la liquidación de la filial que la Sociedad tenía en China.

A fecha de emisión del presente Informe las cuotas acordadas correspondientes a los ejercicios 2012 y 2013 se encuentran impagadas y de acuerdo a comentarios de la Dirección están en proceso de negociación en el marco de la operación. En este sentido, debe señalarse que de conformidad con las previsiones de la Ley Concursal, la Sociedad debería solicitar la liquidación cuando conozca la imposibilidad de cumplir con los pagos comprometidos en el Convenio. Si la Sociedad no solicitara la liquidación, podría hacerlo cualquier acreedor que acreditara la existencia de algunos de los hechos que pueden fundamentar una declaración de concurso. Asimismo, la declaración de incumplimiento del Convenio supondría la rescisión de éste y la desaparición de los efectos sobre los créditos que habían sido novados en la aprobación del Convenio de Acreedores.

En cualquier caso, y al efecto de dar cumplimiento a algunas de las condiciones exigidas por Sherpa en su Compromiso de Inversión, la Sociedad ha entablado negociaciones con los principales acreedores y entidades financieras, así como con el Comité de Empresa. En este contexto, la Sociedad ha propuesto una novación modificativa del convenio de acreedores (en adelante, "la Novación del Convenio") a aquellos acreedores que son titulares de créditos concursales clasificados como créditos ordinarios y como créditos subordinados. La eficacia de esta Novación de Convenio está sujeta a que finalmente se lleve a cabo el desembolso por parte de Sherpa. Esta novación supone quitas adicionales sobre el saldo concursal establecido en el anterior convenio, y establece un nuevo calendario de pagos. La Novación de Convenio es de libre adhesión por parte de los acreedores y tiene la naturaleza de acuerdo bilateral entre la Sociedad y los acreedores firmantes. Por tanto, la novación no vinculará a acreedores no incluidos en el Convenio de Dogi, ni a acreedores que son titulares de créditos con privilegio general o especial en la parte en la que no se hubieran adherido en su día al Convenio.

Reestructuración operativa

Además de la reestructuración financiera asociada a la Novación de Convenio, la Dirección de la Sociedad planea una reestructuración operativa, consistente básicamente en un plan de reducción de gastos.

A fecha de emisión del presente Informe, y de acuerdo a conversaciones mantenidas con la Dirección de la Sociedad, la reestructuración operativa se encuentra en un estado avanzado, habiéndose alcanzado acuerdos relativos a las reducciones de salarios, quitas de bonus e incentivos y liquidado los saldos pendientes con los empleados con la recepción de saldos que se encontraban retenidos en China. Con respecto a la reducción de puestos de trabajo, la empresa ha presentado un nuevo ERE que afectará a 37 trabajadores, cuyo periodo de consultas y negociaciones con los representantes de los trabajadores concluyó el 13 de diciembre de 2013.

También se ha renegociado el precio del alquiler del inmueble (propiedad del actual accionista de referencia) y de los gastos anexos al mismo, a un precio de alquiler por m² de mercado, y exclusivamente por los metros cuadrados necesarios para el desarrollo de la actividad de Dogi.

Acuerdos sobre la deuda

Según se ha anticipado, la ejecución de la operación está condicionada, entre otras cuestiones, a que, con anterioridad a la fecha prevista para la celebración de la Junta General de Accionistas se hayan alcanzado determinados acuerdos para el pago de las deudas de la Sociedad.

De esta forma, los saldos relativos a los acreedores concursales de la Sociedad, los mantenidos con las entidades financieras y los accionistas y los adeudados al Fondo de Garantía Salarial deberán evaluarse en tres situaciones diferenciadas, atendiendo a su valor nominal, a su valor razonable (valor actual por el que figuran registrados en el balance de situación al 30 de septiembre atendiendo a las premisas establecidas en el Convenio de Acreedores) y al valor considerando las quitas propuestas en el Compromiso de Inversión (este último corregido por el nivel de adhesión expresado a la fecha de este informe, con un 21% del total firmado, un 69,7% pendiente de firma y un 9,3% pendiente de respuesta o en estado no negociable).

Atendiendo a estos escenarios, en la siguiente tabla se presenta el cálculo de la Posición Financiera Neta de la Sociedad a Fecha de Valoración:

Miles de euros (€K)	Saldo Contable		Propuesta Inversor		Adhesión Actual Quitas	
	Razonable	Nominal	Razonable	Nominal	Razonable	Nominal
<i>Dogi Spain Con Quita</i>	(124)	(82)	(82)	(82)		
<i>Dogi Spain Sin Quita</i>	66	(58)	(58)	(62)		
<i>FFA</i>	(3.261)	(3.261)	(3.261)	(3.261)		
Bancos a L/P	(4.803)	(4.803)	(4.061)	(4.061)	(4.061)	(4.061)
Bancos a C/P	(2.771)	(2.771)	(2.771)	(2.771)	(2.771)	(2.771)
<i>Impuestos</i>	(524)	(524)	(52)	(59)		
<i>Impuestos diferidos</i>	(2.446)	(2.374)	(1.287)	(2.329)		
<i>Impedimentos</i>	(3.411)	(3.803)	(2.511)	(3.531)		
<i>Compromisos Seg. Social</i>	(673)	(673)	(59)	(5)		
Otros a L/P	(72)	(52)	(13)	(5)		
<i>Reserva para Contingencias Grupo</i>	54	-	-	-		
Concursal a L/P	(23.836)	(28.743)	(1.953)	(2.874)	(3.100)	(4.125)
Otros a L/P	(200)	(200)	(100)	(100)	(100)	(100)
Otras deudas a L/P	(1.740)	(1.740)	(1.740)	(1.740)	(1.740)	(1.740)
Deuda con el accionista (Alquileres)	(2.330)	(2.330)	(1.260)	(1.260)	(1.260)	(1.260)
<i>Deuda Impuestos</i>	(2.251)	(2.159)	(1.064)	(1.064)		
<i>Fondo F. Salarial</i>	(1.724)	(1.724)	(1.574)	(1.574)		
Saludos y salarios	(3.773)	(3.773)	(3.538)	(3.538)	(3.538)	(3.538)
Posición Financiera Neta	(39.453)	(44.361)	(15.423)	(16.344)	(16.570)	(17.596)

En este sentido conviene señalar que las quitas tienen consideración fiscal de resultado y se computan como mayor beneficio (o menor pérdida) en la cuenta de pérdidas y ganancias y que, por tanto, están sujetas a tributación. En todo caso queremos hacer constar que la Sociedad tiene bases imponibles negativas para evitar su tributación y que de acuerdo al BOE de fecha miércoles 30 de octubre de 2013 en el que se aprobó la Ley 16/2013 de 29 de octubre de 2013 artículo 2, *“La limitación a la compensación de bases imponibles negativas no resultará de aplicación en el importe de las rentas correspondientes a quitas consecuencia de un acuerdo con los acreedores no vinculados con el sujeto pasivo, aprobado en un período impositivo iniciado a partir de 1 de enero de 2013”*.

Otros factores con potencial impacto en el Plan de Negocio

El Plan de Negocio, preparado por la Dirección y que ha sido aprobado por el Consejo de la Sociedad en su reunión del pasado día 18 de diciembre de 2013, supone que Dogi mantendrá su actividad bajo el principio de empresa en funcionamiento. Para ello, la Sociedad debe superar los factores causantes de duda sobre su capacidad para continuar sus operaciones, en particular en lo que hace referencia a la posibilidad de que cualquier acreedor pueda solicitar la liquidación del Convenio de Acreedores en caso de acreditar la existencia de algún hecho que la fundamentara. En el Plan de Negocio, esta superación requiere la entrada de un nuevo accionista, Sherpa mediante la aportación de fondos a la Sociedad por un importe de 3.800 miles de euros. La entrada de Sherpa supondrá que sus representantes tomarán el control efectivo de la Sociedad y liderarán la ejecución de su correspondiente Plan de Negocio, que pudiera diferir del considerado en este estudio.

La Dirección ha preparado este Plan de Negocio considerando la distinta situación de su actividad en Europa (que incluye la contribución del negocio desarrollado por la filial comercial en Hong Kong) y en Estados Unidos, teniendo en cuenta en ambos casos que la situación general actual de la demanda del consumidor final ha sido particularmente desfavorable para los fabricantes y distribuidores de bienes de consumo, por lo que confía en su progresiva recuperación. Respaldando ese escenario de recuperación de demanda se observan algunos signos positivos, siendo el más destacado, la relocalización de confeccionistas en el Norte de África, Europa del Sur y del Este surgido principalmente por el incremento de costes en China y la necesidad de mayor flexibilidad y rapidez a la hora de comercializar novedades.

La filial norteamericana de la Sociedad (EFA) ha experimentado un descenso de su nivel de ventas durante los dos últimos ejercicios que ha provocado un descenso de sus márgenes año a año hasta obtener un margen EBITDA negativo en el ejercicio 2012. En el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2013, las ventas (en dólares americanos) de EFA recogían una mejora del 29% respecto al mismo periodo del año anterior, esperando la Dirección que se confirme el objetivo de facturación previsto para el ejercicio 2013. Para el período 2014-17, la Dirección contempla que la recuperación del mercado va a ser consistente en términos de demanda lo que permitirá a su filial alcanzar márgenes estables que se encuentren en línea con el mercado.

Por su parte, en la matriz europea (Dogi España) el deterioro en los márgenes en los últimos ejercicios se ha producido tanto por las condiciones del mercado como por las de la propia Sociedad y, en especial, por las consecuencias derivadas de la evolución del negocio en Asia (por clientes allí establecidos o por deslocalización de fabricación). Esta situación operativa se ha visto agravada por los desequilibrios financieros de la Sociedad y la incertidumbre alimentada por su situación concursal. En este entorno, la Dirección plantea un Plan de Negocio con recuperación tanto a nivel de ventas, vía crecimiento de la demanda, y a nivel de márgenes convergiendo hacia comparables de mercado una vez se hayan completado las reestructuraciones operativas descritas anteriormente. Las inversiones en inmovilizado (CAPEX), recogidas en las proyecciones financieras son, en opinión de la Dirección, las necesarias y suficientes para acometer los niveles de ventas proyectados. En cuanto al fondo de maniobra operativo, no se esperan variaciones significativas como consecuencia de

alteraciones en los periodos medios de cobro y pago y rotación de existencias, una vez se produzca la normalización esperada por la Dirección de las operaciones.

Las sociedades (Dogi España y EFA) forman un grupo de empresas que operan en el mismo sector industrial bajo una gestión común que atiende a una estrategia global. Dada la importancia de las operaciones realizadas de forma conjunta y del apoyo que se han venido prestando, los resultados y su situación financiera deben evaluarse considerando esta vinculación; de tal manera que las proyecciones que se muestran por negocios están en efecto condicionadas por la evolución del Grupo (y en especial por la situación patrimonial y financiera de la matriz, Dogi España, de tal manera que un análisis de "suma de las partes" no capturaría convenientemente el impacto de esta dependencia). Así, el Plan de Negocio se ha preparado considerando que en el futuro las sociedades (Dogi España y EFA) van a seguir vinculadas en condiciones similares a las actuales y que, por tanto, su actividad continuará dependiendo básicamente de esta vinculación.

Consecuentemente, la posición mostrada por el Grupo corresponde a la agregación de las proyecciones de ambos negocios (los saldos en dólares americanos convertidos al tipo de cambio de 30 de septiembre de 2013), que supone, entre otras cuestiones, una libre transferencia de fondos entre las sociedades que, en su caso, pudiera estar de otra forma determinada (por covenants con entidades financieras, limitaciones a la repatriación de inversiones, etc). Si bien se ha mantenido esta simplificación a los efectos de mostrar el flujo de caja esperado de las operaciones, en nuestro estudio se ha considerado el distinto resultado operativo que presenta la filial americana y que conlleva el pago de impuestos, frente a la situación de la matriz española, que cuenta con bases imponibles negativas acreditadas por la Sociedad pendientes de compensar y otros incentivos fiscales pendientes de aplicar por importe de 170.730 miles de euros y 3.163 miles de euros, respectivamente, así como las generadas en el periodo de proyección.

Adicionalmente, debe considerarse el potencial impacto que sobre los flujos esperados del negocio puedan tener determinados asuntos derivados del proceso de liquidación de las filiales de Filipinas y China:

- Con respecto a Filipinas, y de acuerdo a información facilitada por la Dirección de la Sociedad, a 30 de septiembre de 2013, las sociedades locales (Penn Philippines Inc., Penn Philippines Export y Laguna Realty Corporation) se encuentran inactivas y continúan su proceso de liquidación, habiéndose dispuesto desde entonces de sus activos para afrontar obligaciones con sus respectivos acreedores. Sin embargo, la Dirección nos ha manifestado que el organismo local "Philippine Bureau of Internal Revenue" ha declarado que algunas operaciones de las filiales se encuentran bajo inspección, aunque la Sociedad opina que es altamente improbable que el resultado de la misma implique desembolso alguno ni recuperación de saldos relacionados por parte del Grupo Dogi. Consecuentemente, en el Plan de Negocio no se incluye salida ni entrada alguna de fondos por este asunto.
- Respecto a la filial en la República Popular China, Dogi Fabrics (Jiangsu) Co. Ltd. (Dogi China), ésta era una Joint Venture con un socio local que fue expropiada a principios del ejercicio 2011, cuando el gobierno local comunicó a la Sociedad su voluntad de convertir en zona de servicios el polígono industrial donde se encontraba ubicada su fábrica. Después de un período de negociación, Dogi China llegó a un acuerdo, el cual puso en conocimiento del supervisor mediante Hecho Relevante de fecha 19 de septiembre de 2011, que preveía una compensación económica aproximada por expropiar el terreno. En dicho acuerdo no se condicionó la compensación económica a que se siguiera operando en China, ni a que mantuviera la actividad ni realizara nuevas inversiones en territorio chino. La Dirección de la Sociedad nos ha confirmado que en diciembre de 2013 se ha producido la repatriación de parte de los fondos allí retenidos, por importe de aproximadamente 3.900 miles de euros, no esperándose que se recupere importe adicional alguno. El Plan de Negocio recogía que este importe se recuperase en 2014.

- El resto de filiales del Grupo (Textiles ATA, S.A. de C.V., Textiles Hispanoamericanos, S.A. de C.V, Penn Elastic, GmbH y Penn Italia, S.R.L.) se encuentran en proceso de liquidación y, de acuerdo con las manifestaciones de la Dirección, no se espera recuperar importe alguno significativo ni que de su liquidación se deriven pasivos relevantes para la matriz.

Métodos de Valoración

A continuación se presentan los distintos criterios de valoración previstos en el Artículo 10 del Real Decreto de Ofertas Públicas de Adquisición (RD 1066/2007), así como el resultado de su aplicación a la Fecha de Valoración.

En la aplicación de estos métodos debe considerarse que la operación propuesta está condicionada al efectivo acuerdo con los acreedores y entidades financieras descrito que permita asegurar la continuidad de las operaciones. Consecuentemente, hemos considerado la situación efectivamente existente a la fecha de referencia de aquellos métodos basados en información histórica (valor teórico contable, valor según cotización media ponderada y valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad) y hemos supuesto la continuidad del negocio, asumiendo que las condiciones anteriores se cumplen y hemos calculado el valor al escenario que se define con anterioridad a la entrada en el capital de la Sociedad por parte de Sherpa ("valor pre-money") evaluando el potencial efecto en valor que pudieran tener las posibles quitas que se están negociando con los acreedores.

a) Valor teórico contable de la Sociedad

El método del Valor Teórico Contable ("VTC") se basa en la estimación del valor de una empresa en función de su patrimonio neto, entendiéndose éste como la diferencia entre sus activos contables y sus pasivos exigibles, registrados a valor neto contable. Para obtener el VTC por acción el patrimonio neto se divide por el número de acciones.

Se trata de un enfoque estático que considera los activos (principalmente tangibles) y pasivos invertidos en el negocio en el momento de la valoración a su valor contable y no tiene en cuenta los rendimientos que pueden generar éstos en el futuro, ni las plusvalías o minusvalías latentes con que pudiera contar la Sociedad. Tampoco considera, en su caso, el valor generado por los activos intangibles y el fondo de comercio del negocio, partidas susceptibles de ser evaluadas de forma diferente al valor contable al estimar el valor de la Sociedad.

En la tabla siguiente se muestra el VTC individual de la Sociedad y consolidado del Grupo, que se desprende de las últimas cuentas anuales auditadas, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 y de los estados financieros intermedios a 30 de septiembre de 2013, respectivamente.

Dogi International Fabrics, S.A.

Miles de Euros (€k)	Consolidado		Individual	
	31/12/2012	30/09/2013	31/12/2012	30/09/2013
Activo No Corriente	18.705	16.631	29.737	28.170
Activo Corriente	22.614	23.930	11.963	11.207
Total Activo	41.318	40.561	40.561	40.561
Pasivo	43.693	46.449	44.122	45.425
Patrimonio Neto	(2.375)	(5.889)	(2.422)	(6.048)
Nº Acciones (miles)	÷ 65.738	÷ 65.738	÷ 65.738	÷ 65.738
VTC por acción (€)	(0,04)	(0,09)	(0,04)	(0,09)

A la hora de evaluar el resultado de la aplicación de este método debe tenerse en cuenta que el auditor, Hispania Alfa Capital, S.L.P., en sus informes de auditoría de cuentas anuales de 31 de diciembre de 2012 y de balance individual y estados financieros consolidados condensados intermedios a 30 de septiembre de 2013 ha incluido sendas incertidumbres en cuanto a la capacidad de la Sociedad para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación por la que figuran en los respectivos balances de situación.

Por tanto, no consideramos relevante el resultado proporcionado en el cálculo del **Valor Teórico Contable** ya que el patrimonio de la Sociedad a la fecha de referencia es negativo y la opinión del auditor incluye una incertidumbre acerca de su capacidad para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación por la que figuran en los respectivos balances de situación.

b) Valor liquidativo de la Sociedad

El valor de liquidación de una empresa trata de reflejar el valor neto resultante de una eventual situación de disolución y cese definitivo de las actividades. Por tanto, se trata de un enfoque estático que no considera el principio de empresa en funcionamiento.

El proceso se basa fundamentalmente en obtener el patrimonio que resulta de realizar todos los activos y liquidar todos los pasivos de una compañía teniendo en consideración las plusvalías/minusvalías latentes en un contexto de liquidación, así como las contingencias que pudieran existir. El valor de liquidación tiene en consideración tan solo la valoración en el momento de la misma, sin tener en cuenta el valor actual de las cargas y los rendimientos generados por los activos y pasivos. Nótese en este sentido que los activos fiscales en un evento de liquidación no podrían ser compensados con beneficios en el futuro.

En la estimación de este valor debe tenerse en consideración que, en la práctica, el precio obtenido en la enajenación de determinados activos relevantes del balance podría ser inferior a su valor en libros. Esto vendría determinado, fundamentalmente, por la rapidez con que se necesite efectuar la venta de los mismos, la liquidez inherente a cada tipología de activo y el grado de conocimiento sobre esta eventual situación de liquidación por parte de posibles participantes del mercado para cada activo, que puedan ejercer una presión a la baja sobre dicho precio.

Sobre esta base, y en el caso particular de Dogi, el escenario de liquidación se traduciría en:

- Un importe realizable por los activos igual o inferior en todo caso al contable, por no detectarse en el balance de la empresa activos con potenciales plusvalías significativas y por el ajuste sobre su valor que se derivaría de la rapidez con que se necesite efectuar la venta de los mismos, que puede ejercer una presión a la baja sobre su precio.
- Un importe de cancelación de las deudas superior al contable, pues la deuda concursal se encuentra registrada a valor razonable, esto es, descontada con respecto a su valor nominal, que sería el importe que se debería afrontar a Fecha de Valoración para proceder a su cancelación.

Consecuentemente, entendemos que no es preciso el cálculo del valor liquidativo porque estimamos que de su aplicación resultarían valores inferiores a los obtenidos por el resto de métodos aplicados en la valoración conforme a lo señalado en el RD 1066/2007.

c) Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la operación

No es posible establecer el valor de mercado de las acciones por referencia a la cotización bursátil porque la Sociedad se encuentra suspendida de cotización desde el día 27 de mayo de 2009 sin que a la fecha de este informe se haya levantado dicha suspensión.

d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el año precedente a la fecha del acuerdo de la operación.

Dogi no ha sido objeto de ninguna oferta pública de adquisición en el periodo de referencia, por lo que este método no resulta de aplicación.

e) Otros métodos de valoración

Se han considerado métodos aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como descuento de flujos de caja y múltiplos de compañías y transacciones comparables, los cuales se describen a continuación:

e.1) Descuento de Flujos de Caja:

El Descuento de los Flujos de Caja Libre ("DCF", según su acrónimo en inglés) se basa en el concepto general de que el valor de un negocio equivale al valor presente de los rendimientos futuros generados por su actividad. Su aplicación permite obtener un valor de empresa o negocio mediante la actualización de los flujos de tesorería a generar por dicho negocio y disponibles para los proveedores de capital (accionistas y prestamistas, en su caso).

En este caso, la aplicabilidad de este método está condicionada por la asunción de continuidad de los negocios que, atendiendo al Plan de Negocio, resulta imposible de no considerar un escenario de quitas.

Este método supone determinar un periodo explícito de proyección durante el cual se estiman los Flujos de Caja Libres (en adelante, "FCF", según su acrónimo en inglés). Una vez determinados estos FCF para el periodo de proyección explícito, se estima el valor residual, que representa el valor de los fondos generados por el negocio, más allá del último año proyectado. Tanto los FCF calculados como el valor residual son descontados a la tasa de descuento estimada. Una vez determinado el valor del negocio, se determina el valor atribuible a las acciones considerando los activos y pasivos no incorporados en el flujo de caja libre, principalmente, posición financiera neta y los activos y pasivos no operativos.

La aplicación de este método requiere disponer de información histórica y proyectada de los negocios objeto de valoración. Las proyecciones financieras de Dogi recogen su estimación más fundamentada acerca de los resultados y flujos de caja libres esperados de la actividad de la Sociedad, basándose en las presentes circunstancias y la posible evolución futura del negocio, considerando todas las hipótesis de reestructuración descritas.

El Descuento de Flujos de Caja requiere la determinación de una tasa de descuento para determinar el valor actual de los flujos de caja futuros, que se corresponde conceptualmente con el coste de capital de los recursos (propios y ajenos) utilizados en la financiación de los activos netos y se determina como media ponderada de dichas fuentes de capital.

La Sociedad se encuentra en una situación financiera y patrimonial comprometida que se asume será superada con la ejecución de la operación de ampliación de capital, que supone la reestructuración de su pasivo, debiéndose alcanzar para ello acuerdos con los acreedores para que acepten tanto la quita como la espera en el pago de las deudas. Consecuentemente, nuestro estudio parte de asumir, además de la superación de esa incertidumbre, que la situación de deterioro operativo es reversible, calculando entonces el valor esperado de los negocios atendiendo a los resultados esperados en el Plan de Negocio con los ajustes que hemos descrito en el apartado Objetivo y Alcance.

Considerando la situación de Dogi, suspendida de cotización y sin capacidad financiera para atender las deudas contraídas (escenario en torno al cual se ha elaborado el Plan de Negocio), los parámetros a utilizar en el cálculo de la tasa de descuento se han obtenido del análisis de compañías cotizadas comparables a la Sociedad a la Fecha de Valoración y considerando la exposición geográfica del negocio de Dogi.

Para el descuento de los flujos se ha usado una tasa de descuento igual al promedio de las tasas de descuento calculadas para cada uno de los países en que opera el Grupo (España y Estados Unidos) ponderadas por los flujos esperados en cada moneda.

El valor residual se corresponde con la parte del valor global que se asigna a los activos netos operativos a partir del momento en que se considera que la rentabilidad de dichos activos se estabiliza. Se ha estimado como el valor actual de una renta perpetua. A efectos de determinar el valor residual (calculado como el valor actual de una renta perpetua) se ha estimado una tasa de crecimiento de los flujos de caja igual a la media ponderada de las últimas estimaciones (octubre de 2013) efectuadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la inflación a largo plazo en cada uno de los países.

Nótese que, según se ha anticipado en el capítulo "Otros factores con potencial impacto en el Plan de Negocio", el análisis de sensibilidad que cabría plantear dada la situación de los negocios debería basarse en las implicaciones de una no consecución de los acuerdos de financiación (que abocarían a una liquidación), un retraso o un éxito relativo de las medidas de reestructuración de costes (que darían lugar a unos flujos tardíos y/o inferiores) o una capacidad de recuperación inferior a la media del mercado (que supondría unos márgenes menores que los considerados en el Plan de Negocio).

Entendemos que el método del Descuento de los Flujos de Caja Libre es el más apropiado por cuanto se trata de un método teóricamente correcto, de aplicación adecuada y generalmente aceptada en el caso de negocios en marcha (supuesto de análisis del que se parte en este Informe). Además, es un método dinámico, que permite fundamentar el valor de un negocio en su capacidad de generación de fondos y permite identificar las claves de la generación de valor.

De la aplicación del método de valoración por Descuento de Flujos de Caja Libre no se desprende valor económico positivo de los fondos propios de Dogi, aun considerando el importe de las Quitas acordadas.

Adicionalmente, y con la intención de contrastar el resultado obtenido, hemos realizado un análisis de la valoración por suma de partes (aun considerando la limitación explicada en el capítulo "Otros factores con potencial impacto en el Plan de Negocio") alcanzándose la misma conclusión.

e.2) Múltiplos:

El Método de Múltiplos de Mercado se basa en que el valor de un negocio se puede calcular por comparación con múltiplos de operaciones de compañías similares en el mercado. Este valor se ajusta por las diferencias que puedan existir entre el negocio objeto de valoración y los comparables a la Fecha de Valoración.

Dentro de este método, se han analizado tanto los múltiplos de compañías cotizadas comparables como los implícitos en transacciones del sector. En este sentido, conviene señalar que ninguna de las sociedades ni operaciones seleccionadas que han sido utilizadas en nuestro análisis es directa y totalmente comparable a la Sociedad a la Fecha de Valoración. En cualquier caso se han considerado las más relevantes para el propósito de nuestro trabajo.

La valoración por múltiplos supone:

1. Identificar y seleccionar compañías / transacciones comparables.
2. Calcular el múltiplo a considerar:
3. Seleccionar los múltiplos subyacentes, estimando el múltiplo de referencia a considerar mediante la aplicación de medidas estadísticas.
4. Aplicar el múltiplo de referencia a la partida de la cuenta de resultados sobre la que se calcula el múltiplo.

En el caso objeto de análisis la principal referencia considerada ha sido el EV/EBITDA (Valor del Negocio sobre Beneficio Antes de Impuestos, Tasas, Depreciación y Amortización). Se trata de un múltiplo de valoración utilizado habitualmente para medir el valor de una empresa, principalmente por ser neutro respecto de la estructura de capital, e independiente del régimen fiscal. No se ha considerado la aplicación de EV/EBIT (Valor del Negocio sobre Beneficio Antes de Intereses e Impuestos) por ser negativos tanto la previsión de cierre 2013 como el presupuestado para 2014. No se han considerado múltiplos basados en las ventas dada la distinta situación de rentabilidad de la Sociedad con respecto de las compañías analizadas.

Se ha descartado la aplicación múltiplos calculados a partir del Valor de las Acciones (*Price Earnings Ratio* o *Price to Book Value*) por la situación de resultados negativos de la Sociedad y diferencias entre la estructura financiera de la Sociedad y las sociedades analizadas.

e.2.i) Análisis de múltiplos implícitos de compañías cotizadas

Estos múltiplos se calculan en base al valor de cotización de las acciones de las compañías, a partir del cual se calcula la capitalización de mercado considerando el número de acciones. Añadiendo la Posición Financiera Neta a la capitalización de mercado se obtiene el Valor Empresa (en adelante "EV" por las siglas del término inglés *Enterprise Value*) de cada compañía. Una vez determinado el EV, este se pone en relación con la cifra de referencia de la cuenta de resultados considerada y teniendo en cuenta el periodo de 12 meses anteriores a la fecha de referencia de la cotización.

En su aplicación se han seleccionado un grupo de empresas cotizadas del sector textil, a partir del cual se ha estimado un múltiplo de 6,7x EBITDA que se corresponde con la mediana de la muestra seleccionada.

Los múltiplos estimados se han aplicado tanto sobre la previsión de cierre de 2013 como sobre la estimación del ejercicio 2014 recogida en las proyecciones financieras facilitadas (considerando el múltiplo al que cotizan los comparables seleccionados en relación con su EBITDA estimado para 2014). En este último caso cabe destacar que, dado que dicha estimación recoge los efectos de la reestructuración operativa completa, este valor se ha ajustado considerando el desembolso pendiente de dicha reestructuración.

Ninguno de los escenarios analizados arroja un valor positivo para las acciones de la Sociedad.

Como en el ejercicio anterior, hemos considerado una aproximación a "suma de partes", aplicando los múltiplos correspondientes a cada negocio, alcanzándose la misma conclusión.

e.2.ii) Análisis de múltiplos de transacciones

Hemos analizado los múltiplos implícitos en transacciones de mercado comparables que arrojan múltiplos inferiores a los obtenidos a partir de compañías cotizadas, por lo que su aplicación supondría la obtención de un valor inferior y, por tanto, dada la naturaleza del estudio, no se ha considerado su aplicación.

La relevancia del método de múltiplos de mercado está condicionada porque ninguna de las sociedades seleccionadas que han sido utilizadas en nuestro análisis es directa y totalmente comparable a Dogi. Consecuentemente, hemos considerado el resultado de este método como complementario del obtenido en la aplicación del Descuento de Flujo de Caja Libre.

Conclusión

Según se ha descrito en este Informe, la Sociedad se encuentra en serias dificultades financieras, ha incumplido el Convenio de Acreedores y su futuro inmediato está condicionado por el cierre de la Operación propuesta, cuyas condiciones exigibles a la fecha no han sido totalmente satisfechas.

En la determinación de nuestra conclusión de valor hemos considerado principalmente los resultados de la aplicación de otros **métodos de común aceptación**, en este caso **Descuento de Flujos de Caja y Múltiplos**.

Dentro del contexto y objetivos definidos en el presente Informe y sobre la base de los análisis realizados, aplicando los métodos descritos, en nuestra opinión, las acciones de la Sociedad no tienen un valor económico positivo. Consecuentemente, el precio de 0,064 euros por acción que servirá de referencia, en su caso, a la OPA, no es inferior al valor resultante de aplicar las reglas de valoración contenidas en el Artículo 10 del RD 1066/2007.

Muy atentamente,

DELOITTE ADVISORY, S.L.

Jesús F. Valero

27 de enero de 2014