

COMUNICACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SCR, S.A. A SUS ACCIONISTAS EN RELACIÓN CON EL COMPLEMENTO A LA CONVOCATORIA DE LA JUNTA GENERAL SOLICITADO POR EL ACCIONISTA SODECAR, S.L.

El Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. (“**Dinamia**” o la “**Sociedad**”) ha analizado en su reunión de hoy el complemento a la convocatoria de la Junta General Ordinaria que se celebrará, previsiblemente, el próximo día 29 de abril en segunda convocatoria que ha sido solicitado por uno de sus accionistas, Sodecar, S.L. (“**Sodecar**”), así como las propuestas de acuerdos formuladas en relación con dicho complemento, y procederá a su publicación en cumplimiento de lo previsto en el artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital.

En relación con este complemento, el Consejo de Administración de Dinamia desea manifestar lo siguiente:

1. El complemento de convocatoria y las propuestas citadas van a permitir a la Junta General de accionistas considerar y decidir de modo expreso, no sólo sobre la opción estratégica que el Consejo de Administración propone (la fusión por absorción —la “**Fusión**”— por parte de Dinamia de N Más Uno IBG, S.A. —en adelante, “**N+1**”—), sino también sobre la alternativa que plantea Sodecar: cese por parte de Dinamia en su actividad inversora, venta ordenada de las participaciones empresariales de que es titular y reparto entre los accionistas de su tesorería actual y del producto de tal venta, lo que implicaría un proceso equivalente a la disolución y liquidación de la Sociedad.

En todo caso, el Consejo desea recordar que la Junta General de accionistas de la Sociedad, en reunión extraordinaria celebrada el 17 de septiembre de 2012 a instancias de Sodecar, ya rechazó (82,19% de los votos) una propuesta de distribución de toda la tesorería disponible en aquel momento, en términos muy similares a los de la propuesta actual.

2. Frente a esta opción de liquidación, que implicaría poner punto y final al proyecto de Dinamia, el Consejo de Administración ha decidido apostar por la continuidad y desarrollo de la Sociedad, que es lo que representa la Fusión con N+1. Esta decisión cuenta con el pleno respaldo de todos los miembros del Consejo salvo el del Consejero dominical vinculado a Sodecar (que no obstante también la apoyó en diciembre de 2014, cuando ambas compañías firmaron un acuerdo para su fusión que contenía ya los términos principales de la operación, incluida la ecuación de canje).

La Fusión supondrá la continuidad de Dinamia con un proyecto renovado y más ambicioso que, a juicio del Consejo de Administración, resulta muy atractivo:

- (i) El proyecto no sólo permitirá mantener la actual actividad inversora de la Sociedad (a través de N más 1 Dinamia Portfolio, S.L., nueva filial 100% a la que con carácter simultáneo a la Fusión se aportará la actual cartera de participadas —la “**Segregación**”—), sino que propiciará su ampliación y diversificación, al pasar a formar también parte de la misma la inversión en otros activos y productos relacionados con los servicios de gestión del grupo combinado.
- (ii) La Sociedad se beneficiará de los ingresos recurrentes propios de la actividad de gestión y asesoramiento desarrollada hasta la fecha por N+1. Ello, junto con

la elevada capacidad de distribución de dividendos (derivados del beneficio obtenido) del grupo N+1 en los últimos años, reforzará la capacidad de la Sociedad de distribuir dividendos de modo estable y regular. De la información analizada durante el proceso de negociación de la fusión resulta que N+1 ha potenciado históricamente la generación de dividendos con base en un modelo de negocio sostenible en el ciclo. N+1 ha repartido un total de 128,1 millones de euros en dividendos en los últimos 10 años y obtenido un beneficio neto acumulado en el periodo de 143 millones de euros (en el mismo periodo, Dinamia, bajo la gestión de Nmás1 Capital Privado, SGEIC, S.A., ha repartido dividendos por un importe total de 101,6 millones de euros).

- (iii) La Fusión permitirá a los accionistas de Dinamia participar en una compañía de mayor tamaño y con ingresos más diversificados. La actividad de inversión de Dinamia se verá complementada con las actividades de gestión de activos, *corporate finance* y mercado de capitales del grupo N+1. El importe agregado de los ingresos de ambas compañías en 2014 superó los 100 millones de euros.
- (iv) Los accionistas de Dinamia tendrán la oportunidad de participar, contribuyendo a él, en un proyecto de crecimiento e internacionalización, especializado en el *mid market*, con capacidad para convertir a la Sociedad en un líder europeo con un modelo único en el mercado en dicho segmento al combinar actividades de inversión, gestión de activos y asesoramiento financiero (un modelo con precedentes en bancos de inversión y gestores de activos en otros segmentos del mercado europeo e internacional).

El contexto de consolidación de la industria financiera europea y el proceso de internacionalización ya iniciado por N+1 (según la información analizada, el 34% de sus ingresos en 2014 se originaron fuera de España, en siete países) hacen especialmente atractivo en estos momentos un planteamiento de fusión como el que se propone.

- (v) La Fusión dará lugar a una compañía en la que 26 ejecutivos, profesionales procedentes de N+1, serán titulares en conjunto de una participación del 34,4% del capital, con lo que ello supone en términos de alineación de dicho equipo con los intereses de la Sociedad y de todos sus accionistas.

El Consejo de Administración desea igualmente recordar que la ecuación de canje ha sido fijada y negociada por las partes con la asistencia de Banco Santander, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que han actuado respectivamente como asesores de Dinamia y de N+1; que dicha ecuación ha sido ratificada por las partes tras un ejercicio de *due diligence* realizado con la asistencia de PricewaterhouseCoopers, en el caso de Dinamia, y de Deloitte, en el de N+1; que Banco Santander, S.A. ha emitido a solicitud del Consejo una opinión (*fairness opinion*) confirmando el carácter razonable (*fair*) para Dinamia de la ecuación de canje desde un punto de vista financiero, y que Ernst & Young, S.L., como experto independiente designado por el Registro Mercantil, considera que dicha ecuación de canje está justificada y los métodos de valoración utilizados y los rangos a los que conducen son adecuados. Las partes han contado, asimismo, en relación con el proceso, con el asesoramiento legal de Uría Menéndez (Dinamia) y Linklaters (N+1).

- 3. Las propuestas de acuerdos que formula Sodacar, que implicarían la liquidación progresiva de la cartera de participadas de la Sociedad, darían lugar, en opinión del

Consejo de Administración, a un escenario incierto tanto desde el punto de vista del resultado como del momento en que quedaría completado el proceso de desinversión y el reparto de su producto entre los accionistas.

- (i) En dicho escenario de liquidación progresiva la presión a la baja sobre el precio de venta de las participadas sería más intensa y, con toda probabilidad, las garantías exigidas por los compradores en relación con potenciales contingencias serían mayores en cuantía y en duración.
- (ii) En lo que respecta a la duración del proceso de desinversión, es sabido que la venta de participadas, cualquiera que sea la modalidad que se siga —incluso si se optara por ventas conjuntas o en bloque— requeriría tiempo: necesidad de preparación tanto en términos de *momentum* como de proceso, complejidades derivadas de la necesidad de obtener autorizaciones o consentimientos relacionados con socios o financiadores, etc. Además, dadas las características de la cartera de Dinamia, aunque algunas participadas pudieran venderse en los próximos dos o tres años, lo más probable es que la venta de otras posiciones históricas requiriera un periodo más largo, manteniéndose la incertidumbre durante este periodo.
- (iii) Muy probablemente la liquidez de la acción de Dinamia se vería afectada negativamente desde el momento en que se hiciera pública la entrada de la Sociedad en un proceso de liquidación como el planteado por Sodecar.
- (iv) Asimismo, parece lógico pensar que, en dicho escenario, el descuento en la cotización con respecto al *Net Asset Value* (NAV) tendería a ser mayor que el actual.
- (v) Por otra parte, los equipos gestores de las compañías participadas y éstas mismas perderían credibilidad y fuerza en el mercado para maximizar sus objetivos, su precio de venta y su crecimiento. Dichos equipos gestores podrían verse tentados a buscar proyectos con más posibilidades y atractivo, y las compañías participadas resultar perjudicadas a la hora de abordar nuevas oportunidades de negocio debido a la situación de interinidad y a la incertidumbre sobre la identidad del próximo accionista. Asimismo, al haber repartido Dinamia la mayor parte de su tesorería, resultaría más difícil para las participadas contar con su apoyo para realizar inversiones complementarias dirigidas a maximizar su valor con anterioridad a su venta.
- (vi) Al margen de lo anterior, el Consejo de Administración considera particularmente inapropiado plantear una liquidación general de la cartera de participadas de Dinamia en un momento del ciclo como el actual. En los últimos años, el Consejo, en el contexto de sus responsabilidades relacionadas con la determinación de la estrategia de la Sociedad, ha considerado también alternativas de liquidación que *a posteriori* ha quedado claro habrían destruido valor para el accionista. El Consejo estima que en este momento una decisión de liquidación sería particularmente desacertada.

Por las razones expuestas, el Consejo de Administración de Dinamia, tras analizar las propuestas de acuerdos presentadas por Sodecar, se reafirma en que la Fusión de la Sociedad con N+1 en los términos del Proyecto Común de Fusión suscrito por sus respectivos órganos de administración (Fusión que, junto con la Segregación, se somete a la aprobación de la

Junta General Ordinaria de accionistas que tendrá lugar previsiblemente el próximo día 29 de abril de 2015 en segunda convocatoria) constituye la mejor opción desde el punto de vista del interés de Dinamia y del conjunto de sus accionistas. En consecuencia, el Consejo de Administración solicita a los accionistas de Dinamia que en dicha Junta General voten a favor de la Fusión y la Segregación y en contra de las propuestas de Sodecar.

La presente comunicación ha sido aprobada con el voto favorable de todos los miembros del Consejo salvo el del Consejero dominical vinculado con Sodecar.

Madrid, 9 de abril de 2015