



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

**D. Paulino García Suárez**  
**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**  
*Dirección General de Mercados*  
*Departamento de Informes Financieros y Corporativos*  
Edison, 4  
28006 Madrid



Madrid, a 28 de mayo de 2013

Muy Sres. nuestros:

Se ha recibido por Dinamia Capital Privado, S.C.R., de Régimen Común, S.A. (en adelante, "**Dinamia**" o la "**Sociedad**") una comunicación de esta Comisión de fecha 22 de mayo de 2013 (con número de registro de salida 2013089690) en la que solicitan información en relación con la ausencia de firma de los consejeros D. Emilio de Carvajal y Ballester y D. Joaquín García-Quirós Rodríguez en las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria) y en el Informe de Gestión de Dinamia correspondientes al ejercicio 2012 (el "**Informe Financiero Anual**").

En relación con la información solicitada, se hace constar lo siguiente:

1. Que a la Sociedad no le consta que D. Joaquín García-Quirós Rodríguez, ausente en la reunión del Consejo en la que se formularon y firmaron las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión, haya mostrado disconformidad respecto del Informe Financiero Anual.
2. Que D. Emilio de Carvajal y Ballester se abstuvo de firmar las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión. En la correspondiente reunión de formulación de cuentas del Consejo, el Sr. Carvajal manifestó que le suscitaban dudas determinados aspectos de las cuentas anuales, correspondientes a gastos incurridos y comisiones devengadas o abonadas por la Sociedad a Nmás1 Capital Privado, SGECR, S.A. ("**Nmás1**" o la "**Sociedad Gestora**").

En concreto, según le ha constado a la Sociedad posteriormente, las dudas suscitadas a D. Emilio de Carvajal y al accionista que representa, Sodecar, S.L., se referían esencialmente a lo siguiente:

- Percepción por Nmás1 de comisiones que, a su juicio, serían indebidas y excesivas.
- Imputación indebida, según su criterio, de gastos de explotación a Dinamia por parte de Nmás1.
- Mantenimiento de forma arbitraria, según su criterio, de una provisión por la comisión de éxito contingente a abonar a la Sociedad Gestora.
- Incorrecta e infundada valoración de la inversión de Dinamia en la sociedad "United Wineries Holdings, S.A." (antes denominada "Arco Wine Investment Group, S.A."), siempre según su criterio.



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

En relación con lo anterior, la Sociedad ha recabado la información pertinente de la Sociedad Gestora, de los auditores de cuentas de Dinamia y de los de Nmás1, así como de la entidad encargada de revisar semestralmente el informe de valoración de la Sociedad. Habiendo realizado los análisis oportunos, el Consejo de Administración de Dinamia ha concluido que no existen razones que justifiquen los motivos esgrimidos por el consejero D. Emilio de Carvajal para abstenerse de firmar el Informe Financiero Anual de Dinamia correspondiente al ejercicio 2012. Y ello, por los siguientes motivos:

- Las comisiones percibidas por Nmás1 son conformes con lo previsto en el contrato de gestión suscrito entre Dinamia y Nmás1 en su versión vigente (el "**Contrato de Gestión**"), recogiendo las Cuentas Anuales a 31 de diciembre de 2012 todas las comisiones abonadas por Dinamia a Nmás1 en dicho ejercicio.
- Los gastos imputados a Dinamia por parte de Nmás1 se adecúan a las previsiones del Contrato de Gestión, habiéndose recogido en las referidas Cuentas Anuales los gastos de explotación incurridos en el ejercicio 2012 por Dinamia.
- La provisión por la comisión de éxito a la Sociedad Gestora refleja el importe de la comisión de éxito que teóricamente Dinamia tendría que pagar a la Sociedad Gestora conforme a lo previsto en el Contrato de Gestión. En virtud del citado Contrato de Gestión, y como se ha hecho constar en los folletos informativos de la Sociedad, la Sociedad Gestora tiene derecho a percibir una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a la Sociedad Gestora en la medida en que se vayan transmitiendo las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por la Sociedad, una vez se haya cubierto el coste de la totalidad de las inversiones realizadas en dicho ejercicio social, aunque no sea necesario esperar a la enajenación de la última sociedad. De esta forma, la Sociedad solo abonará la comisión de éxito cuando se obtengan plusvalías para una añada de inversiones y no únicamente por las plusvalías de cada inversión aunque en el resto de inversiones se hubieran producido pérdidas. En consecuencia, existe un desfase temporal entre el devengo y la liquidación o abono de la comisión de éxito.

Derivado de ese desfase, y conforme a los criterios contables, se ha dotado la provisión que recoge una previsión de la comisión de éxito que podría tener que abonarse a la Sociedad Gestora.

Esta provisión - que se dota sobre la base de las plusvalías por desinversiones ya realizadas y del valor de mercado del resto de la cartera de esa añada - ha sido registrada siguiendo los criterios contables aplicables y ha sido auditada por los auditores externos de Dinamia, PriceWaterhouseCoopers.

- Por lo que se refiere a la valoración de la sociedad participada "United Wineries Holdings, S.A." al 31 de diciembre de 2012, el Consejo de Administración de Dinamia acordó valorar a cero dicha participación fundamentando esta decisión en el alto grado de incertidumbre



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

acerca de la recuperabilidad de la inversión debido a la posición minoritaria que mantiene Dinamia en esta participada, las diferencias existentes con la dirección y los gestores, la situación del sector, de la propia compañía y el resto de razones recogidas en la Nota 6 de la memoria de las Cuentas Anuales, decisión que el auditor de cuentas de Dinamia entendió prudente y razonable en esas circunstancias.

Sin otro particular y quedando a su disposición para cualquier duda en relación con lo anterior, reciban un cordial saludo,

~~Marta Ríos Estrella~~  
~~Secretaria del Consejo de Administración de~~  
~~Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.~~