

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

31 de Marzo de 2007

<u>NAV por acción</u>	27,52 €
------------------------------	----------------

<u>NAV por acción ajustado¹</u>	26,15 €
---	----------------

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

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

Índice

	<u>Página</u>
Introducción.....	3
Net Asset Value a 31 de Marzo de 2007.....	4
Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas.....	5
Evolución de la actividad durante el primer trimestre de 2007.....	6
Hechos posteriores a 31 de Marzo de 2007.....	6
Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Capital Privado.....	6

Introducción

El presente informe tiene como objeto realizar una aproximación a la valoración del Patrimonio de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. a 31 de marzo de 2007, realizado por la gestora Nmás1 Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A.

Se han utilizado los siguientes criterios:

- 1) La cartera de inversiones no cotizadas se ha valorado al coste excepto en aquellos casos en los cuales, según las normas que dicta la EVCA (European Venture Capital Association) -normas internacionalmente aceptadas para la valoración de la cartera de sociedades participadas por sociedades de capital riesgo- se ha procedido a su revalorización o provisión.
- 2) Las participaciones en sociedades cotizadas están a valor de mercado a la fecha de valoración.

Net Asset Value a 31 de Marzo de 2007

Con lo antes expuesto, el resultado obtenido es un **Net Asset Value por Acción de 27,52 €**.

Net Asset Value por acción a 31 de marzo de 2007

	NAV a	NAV a	NAV a	Cartera según	
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	valor en libros 31.03.2007	NAV a 31.03.2007
<i>*Datos en miles de euros, excepto por acción</i>					
Acciones	93,169	145,936	107,192	81,602	134,737
Créditos a participadas	4,072	37,648	54,545	64,812	64,812
Total Cartera no cotizada y créditos a participadas	97,240	183,583	161,737	146,414	199,549
Cartera cotizada (GNC, GAM)	0	0	50,075	6,045	9,727
Tesorería y asimilados	63,506	51,928	97,565	113,251	113,251
Otros Activos	2,902	2,189	6,968	7,684	7,684
TOTAL ACTIVOS	163,648	237,701	316,345	273,394	330,211
Pasivos	(3,218)	(984)	(527)	(749)	(749)
TOTAL ACTIVOS NETOS	160,430	236,717	315,818	272,645	329,462
Ajuste por dividendos y prima de emisión julio 2004					
Ajuste por prima de emisión julio 2005	(6,284)				
Ajuste por dividendos julio 2006	(8,379)	(8,379)			
TOTAL ACTIVOS NETOS ajustados	145,767	228,338	315,818	272,645	329,462
Nº de acciones ajustado (*)	8,977,500	11,970,000	11,970,000	11,970,000	11,970,000
NAV por acción	16.24 €	19.08 €	26.38 €	22.78 €	27.52 €
Incremento de valor del NAV por acción	12.7%	17.5%	38.3%		4.3%
Cotización del Ibex 35	9,080.8	10,733.9	14,146.5		14,641.7
Crecimiento del Ibex 35	17.4%	18.2%	31.8%		3.5%
Cotización en Bolsa (aj. por dividendo)	12.80 €	17.80 €	23.49 €	28.65 €	28.65 €
Descuento (Premium) sobre NAV	21.1%	6.7%	11.0%		(4.1%)

(*) Número de acciones ajustado por efecto de ampliaciones

Resumen de la valoración de la cartera de no cotizadas

Criterios generales de valoración utilizados. Como norma general, se utilizaron en el presente informe dos criterios para la valoración de las compañías de la cartera:

- Valoración según múltiplos de compañías cotizadas comparables², aplicando descuentos por iliquidez (30%).
- Aplicación de los múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías a los resultados de 2006.

Estos criterios generales pueden ser variados en alguna de las valoraciones cuando por las características particulares de la compañía o por la naturaleza de los datos recogidos se introducirían distorsiones importantes en las valoraciones.

A continuación se detalla un resumen de la valoración a 31 de marzo de 2007 de las sociedades no cotizadas y cotizadas:

Valoración de la cartera a 31.03.2007									
cifras en miles de euros									
VALORACIÓN TOTAL CARTERA a 31.03.2007									
				Valor en libros	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra	Valoración 31.03.2007		
TOTAL CARTERA (A+B+C)				146,414	218,491	140,856	209,276		
VALORACIÓN ACCIONES A 31.12.2006									
			Ajustado por autocartera	Valor en libros	Múltiplos de comparables	Múltiplos de Compra (1)	Valoración 31.03.2007	Valoración 31.12.2006	Valoración 30.06.2006
% Dinamia	% Dinamia	Diluido							
Deutsche Woolworth (2)	6.61%	6.61%	6.61%	-	-	-	-	-	-
Forthpanel Limited	5.00%	5.00%	5.00%	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8.00%	8.36%	8.36%	13,376	19,617	13,516	18,040	18,040	18,040
Soc. Gest. de Televisión NetTV, S.A.	2.29%	2.29%	2.29%	356	356	356	356	280	209
Unión Deriván S.A. (Grupo Undesa)	45.53%	49.09%	47.14%	9,567	11,972	5,154	10,924	10,917	10,931
Ydilo Advanced Solutions, S.A.	7.06%	7.06%	7.06%	881	1,470	1,470	1,470	1,470	1,470
High Tech Hotels & Resorts, S.A.	45.11%	45.11%	36.17%	13,000	31,149	31,149	31,149	31,149	24,553
Grupo Segur Ibérica	17.86%	17.86%	17.86%	9,724	9,721	4,140	9,724	9,724	9,500
Bodybell (4)	26.77%	26.77%	26.77%	20	7,520	16,073	7,520	7,520	5,375
Émfasis (5)	46.41%	46.41%	46.41%	3,881	7,363	4,634	3,881	3,881	3,881
Atecsa (6)	50.00%	50.00%	50.00%	7,125	7,125	7,125	7,125	7,125	7,125
Holmes Place (7)	20.61%	20.61%	20.61%	1,814	1,814	1,814	1,814	1,814	1,814
Grupo Cristher (8)	45.62%	45.62%	45.62%	4,209	30,154	7,470	7,470	7,470	4,209
Capital Safety Group Limited (9)	8.16%	8.16%	8.16%	2,457	20,072	9,945	20,072	2,457	2,457
Serventa (10)	46.66%	46.66%	46.66%	2,095	2,095	2,095	2,095	2,095	2,095
Laude (11)	45.07%	45.07%	45.07%	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
Alcad (12)	41.20%	41.20%	41.20%	9,847	-	-	9,847	n.d.	n.d.
TOTAL ACCIONES NO COTIZADAS (A)				81,602	153,679	76,044	134,737	107,192	94,910
Grupo Nicolás Correa Anayak (3)	15.35%	15.35%	15.35%	6,045	9,727	9,727	9,727	7,199	7,622
TOTAL ACCIONES COTIZADAS (B)				6,045	9,727	9,727	9,727	7,199	7,622

(1) En el caso de que alguno de los criterios no sea aplicable, se incluye aquí la misma valoración para ambos criterios

(2) Dinamia participa en esta compañía a través de dos sociedades patrimoniales que sirvieron como vehículo para la adquisición del Grupo Deutsche Woolworth. Sus nombres completos son DWW Deutsche Woolworth Holding GmbH y DWW Beteiligungs GmbH

(3) Valoración resultante de aplicar un 20% de descuento al valor de mercado a 31.12.2006 de la participación de Dinamia en la sociedad cotizada Nicolás Correa, S.A.

(4) Dinamia participa en Bodybell a través del vehículo The Beauty Bell Chain, S.L.

(5) Dinamia participa en Émfasis a través del vehículo Émfasis Billing & Marketing Services, S.L.

(6) Dinamia participa en Atecsa a través del vehículo Aseguramiento Atecsa, S.L.

(7) Dinamia participa en Holmes Place a través del vehículo Colegiata Invest, S.L.

(8) Dinamia participa en el Grupo Cristher a través del vehículo Deimoral Inversiones 2005, S.L.

(9) Valoración realizada de acuerdo con el precio de venta de la sociedad en Mayo 2007

Descuento del 5% por eventual fluctuación del cambio euro/dólar

(10) Dinamia participa en Serventa a través del vehículo Saint Germain Grupo de Inversiones, S.L.

(11) Dinamia participa en Laude a través del vehículo Colegios Laude, S.L.

(12) Dinamia participa en Alcad a través del vehículo Limestone, S.L.

CRÉDITOS A PARTICIPADAS			
	Intereses		TOTAL
	Principal	devengados	
Bodybell (6)	19,019	941	19,961
Émfasis (7)	4,181	824	5,005
Holmes Place (7)	7,256	1,945	9,201
Grupo Cristher (8)	7,816	1,237	9,053
Serventa (10)	5,093	736	5,828
Laude (11)	15,153	611	15,763
TOTAL CRÉDITOS A PARTICIPADAS (C)	58,518	6,294	64,812

² Fuente de los múltiplos utilizados: Bloomberg

Evolución de la actividad durante 2007

- Con fecha 23 de enero de 2007, Dinamia Capital Privado ha procedido a la venta de la totalidad de la participación que mantenía en la sociedad General de Alquiler de Maquinaria S.A., lo cual ha supuesto la colocación del 10,38% del capital de la sociedad participada, generando una plusvalía para Dinamia de 46.490 miles de euros.
- Con fecha 9 de marzo de 2007, Dinamia suscribió, por un importe de 9.847 miles de euros, una ampliación de capital a la sociedad Limestone Spain, S.L., de la que ostenta el 37,8% del capital, a partir de dicha fecha. Con los fondos obtenidos de sus accionistas y financiación bancaria, Limestone Spain, S.L. ha adquirido el grupo industrial Alcad S.A.

Hechos posteriores a 31 de Marzo de 2007

- Con fecha 17 de abril de 2007, Dinamia participó en la adquisición del ZIV Aplicaciones y Tecnología, S.A. con un importe total de 11.250 miles de euros, mediante la suscripción de una ampliación de capital y concesión de un préstamo participativo a la sociedad vehículo Miser, S.L., de la que ostenta el 37,5% de su capital.
- Con fecha 2 de mayo de 2007, Dinamia ha llegado a un acuerdo para la venta de la totalidad de su participación en el capital social de Capital Safety Group, que ascendía al 8,16% de éste, mediante una operación de secondary buy-out liderada por Candover Partners Limited. Dinamia ingresará por la venta de dicha participación un total de 28 millones de dólares después de gastos.
- Con fecha 11 de mayo de 2007, Dinamia ha vendido a Unión Deriván una parte de su participación en esta sociedad en el marco de un acuerdo de reducción de capital de UNDESA mediante la adquisición de acciones propias para su amortización. Como consecuencia de esta operación, la participación de Dinamia (y la de los demás accionistas) en la sociedad no se ha modificado. Con esta operación Dinamia ingresará un total de 6,1 millones de euros, a través de diferentes pagos con vencimientos anteriores al 31 de diciembre de 2007.

Comisión de éxito de la gestora Nmás1 Capital Privado

La comisión de éxito de la gestora depende únicamente de las plusvalías efectivamente conseguidas en la venta de las sociedades de la cartera. En cada operación de venta, Nmás1 Capital Privado devenga una comisión de éxito igual al 20% de la plusvalía obtenida, que sólo se hace efectiva una vez que se haya cubierto el coste de adquisición de todas las sociedades adquiridas en el mismo año que la vendida (incluyendo gastos de las transacciones y comisiones de gestión) y sujeto a una rentabilidad mínima igual a la TIR media del bono español a tres años durante el mes de diciembre del año en cuestión.

Se presenta a continuación una simulación del valor liquidativo de Dinamia en el hipotético caso en que todas las sociedades hubieran sido vendidas el 31 de marzo de 2007 a un precio igual al de las valoraciones realizadas por Nmás1 Capital Privado y que se detallan en el presente informe:

Cálculo del performance fee teórico a 31.03.2007

NAV a 31.03.2007	329.462
Performance fee teórico	(16.458)
Valor liquidativo a 31.03.2007	313.004

Por acción	26,15 €
-------------------	----------------