
Informe de Valoración



30 de septiembre de 2013

NAV por acción 8,23 €

NAV por acción ajustado¹ 8,07 €

Elaborado por

N+1

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 y principios de valoración.....	3
Net Asset Value a 30 de septiembre de 2013.....	4
Resumen de la valoración de la cartera de inversiones.....	5
Evolución de la actividad durante el tercer trimestre de 2013.....	6
Hechos posteriores a 30 de septiembre de 2013.....	7
Comisión de éxito de la Sociedad Gestora Nmás1 Capital Privado.....	8

Introducción y principios de valoración

El presente informe tiene como objeto realizar una aproximación a la valoración del patrimonio de Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. a 30 de septiembre de 2013, realizado por la entidad gestora Nmás1 Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A.

La cartera de inversiones de Dinamia está formada por distintos tipos de activos cuyos métodos de valoración se detallan a continuación:

- **Compañías no cotizadas**

Las inversiones recientemente adquiridas, así como aquellas que desde la adquisición no han alcanzado la madurez suficiente como para que la aplicación de otro método de valoración resulte más adecuada, se valoran por su coste de adquisición menos, en su caso, las correcciones oportunas. Asimismo, para las inversiones en las que se hubiera realizado una oferta de compra en firme, se utilizará ésta como mejor referencia de valor.

Para el resto de inversiones, se han aplicado los criterios valorativos establecidos por la EVCA (*European Venture Capital Association*), normas internacionalmente aceptadas para la valoración de la cartera de sociedades participadas por sociedades de capital riesgo. En concreto, se asigna como valoración a cada una de estas inversiones el menor valor derivado de la aplicación de los siguientes métodos:

- Valoración aplicando múltiplos de compañías cotizadas comparables² sobre último dato disponible de Deuda Financiera Neta a 30 de junio de 2013 y estimaciones de diciembre de 2013 para el cálculo del EBITDA.
- Valoración aplicando múltiplos a los que Dinamia adquirió las compañías al último dato disponible de Deuda Financiera Neta a 30 de junio de 2013 y estimaciones de diciembre de 2013 para el cálculo del EBITDA.

Por tanto, como norma general, en las valoraciones de la cartera de participadas de Dinamia no se produce un incremento de valor como consecuencia de una aplicación de un múltiplo superior al de compra.

En ambos casos, el valor de la inversión una vez descontada la deuda financiera neta se otorga en primer lugar al principal del préstamo participativo (si lo hubiere) y a los intereses devengados. La parte excedentaria del valor, una vez cubierto el préstamo participativo, se otorga al capital a razón del porcentaje de participación que se ostente en cada inversión.

No obstante, 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, en cuyo caso quedará expresamente indicado. En cada una de las fichas de las participadas del Informe de Valoración de 30 de junio de 2013 se detalla el método de valoración empleado.

- **Compañías cotizadas**

Las participaciones en sociedades cotizadas figuran por su valor de mercado a la fecha de valoración, entendiéndose por valor de mercado su precio de cotización al cierre del día de valoración (o el hábil inmediatamente anterior).

- **Fondos de Capital Riesgo**

Las inversiones en fondos de capital riesgo se han valorado aplicando el último valor liquidativo calculado (a 30 de junio de 2013) y utilizando el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central Europeo del euro contra la libra esterlina de 30 de septiembre de 2013.

² Fuente de los múltiplos utilizados: Bloomberg. Datos a 28 de junio de 2013

Net Asset Value a 30 de septiembre de 2013

Con lo antes expuesto, el resultado obtenido es un **Net Asset Value por Acción de 8,23 €**.

Net Asset Value por acción al 30 de septiembre de 2013				
	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013	30.09.2013
<i>*Datos en miles de euros, excepto por acción</i>				
	NAV			
Total Cartera	86.851	92.465	104.919	106.508
Tesorería y asimilados	33.933	49.072	40.239	28.116
Otros Activos	4.876	2.435	950	951
TOTAL ACTIVOS	125.661	143.972	146.108	135.574
Otros Pasivos	(1.660)	(1.814)	(1.722)	(1.521)
TOTAL ACTIVOS NETOS	124.001	142.159	144.386	134.054
Ajuste por dividendos julio 2012	(1.624)			
Ajuste por dividendos octubre 2012	(16.241)			
Ajuste por dividendos julio 2013	(11.358)	(11.358)	(11.358)	
TOTAL ACTIVOS NETOS ajustados	94.777	130.800	133.027	134.054
Nº de acciones	16.279.200	16.279.200	16.279.200	16.279.200
NAV por acción	7,62 €	8,73 €	8,87 €	8,23 €
NAV por acción ajustado por dividendos	5,82 €	8,03 €	8,17 €	8,23 €
Variación de valor del NAV por acción ajustado por dividendo	(39,5%)	38,0%	17%	0,8%
Cotización del Ibex 35	8.566,3	8.167,5	7.762,7	9.186,1
Crecimiento anual del Ibex 35	(13,1%)	(4,7%)	(5,0%)	12,5%
Cotización del Ibex Small Caps	4.483,0	3.387,0	3.521,2	4.324,3
Crecimiento anual del Ibex Small Caps	(25,1%)	(24,4%)	4,0%	27,7%
Cotización Dinamia	4,0	5,5	6,4	5,8
Crecimiento anual de Dinamia	(55,0%)	38,0%	16,5%	5,9%
Descuento (Prima) sobre NAV ajustado	32,2%	32,2%	22,3%	29,9%
Descuento (Prima) sobre NAV ajustado sin la tesorería	50,1%	49,4%	29,8%	36,1%

Resumen de la valoración de la cartera de inversiones

Valoración de la cartera al 30.09.2013

cifras en miles de euros

	% Dinamía	Coste de adquisición de la posición actual	Inversión neta hasta la fecha	30.09.2013			30.06.2013 ⁽⁴⁾	31.12.2012 ⁽⁴⁾	31.12.2011 ⁽⁴⁾
				Valoración Equity	Valoración PPL	Total Valoración	Valoración Histórica		
United Wineries Holdings	8,00%	17.477	15.458	-	-	-	-	ND	4.061
High Tech Hoteles	26,00%	15.452	9.656	642	-	642	-	-	6.251
Bodybell	14,35%	26.483	3.908	-	-	-	-	-	-
Grupo Crister	48,54%	12.025	12.025	-	-	-	-	-	2.473
Colegios Laude	49,27%	18.542	18.542	-	4.733	4.733	4.733	4.733	-
Alcad	37,68%	9.847	9.847	-	-	-	-	-	-
Xanit	33,71%	25.963	25.963	-	3.758	3.758	3.758	3.149	-
MBA ⁽¹⁾	36,91%	32.266	32.266	2.415	28.538	30.954	30.954	29.851	25.787
Mivisa ⁽⁵⁾	2,60%	8.388	2.965	3.160	4.783	7.943	7.943	7.508	6.181
Grupo TRYO	24,76%	9.960	9.960	13.674	-	13.674	13.674	11.791	9.960
EYSA	25,00%	13.451	13.451	11.082	7.106	18.188	18.188	17.080	13.451
Secuoya	13,75%	3.604	3.604	3.604	-	3.604	3.604	3.604	-
Probos	24,34%	11.500	11.500	11.500	-	11.500	11.500	-	-
TOTAL ACCIONES NO COTIZADAS		193.458	157.645	46.078	48.919	94.996	94.354	77.716	68.164
Grupo Nicolás Correa Anayak ⁽²⁾	10,85%	4.191	2.261	1.850	-	1.850	1.065	1.097	1.621
Electra Partners Club 2007 LP ⁽³⁾	11,76%	11.964	11.964	9.661	-	9.661	9.500	8.230	5.680
TOTAL CARTERA		209.613	171.870	57.589	48.919	106.508	104.919	87.043	75.465

(1) Porcentaje referido únicamente a acciones ordinarias. Excluida auto cartera.

(2) Coste de adquisición de la posición actual vs inversión bruta (suma de importes aportados). Ver ficha Nicolás Correa en Informe de Valoración de junio 2013.

(3) Fondo de capital riesgo domiciliado en el Reino Unido. Valor liquidativo a 30 de junio de 2013.

(4) Proforma. Valoración a la fecha indicada para todas las inversiones vivas a 30.09.2013. No se incluyen aquellas desinversiones realizadas durante los ejercicios 2012 y 2013.

(5) Valoración de Mivisa a 31 de diciembre de 2012 y 2011 ajustada en 5.422 miles de euros por el recap ejecutado el día 9 de abril de 2013.

Evolución de la actividad durante el tercer trimestre de 2013

Inversión

No se han realizado operaciones de inversión durante el tercer trimestre de 2013.

Desinversión

Durante el mes de septiembre, Dinamia ha procedido a vender en mercado secundario 230.672 acciones de Nicolás Correa por un importe agregado de 338 miles de euros. Durante las últimas semanas la acción de Nicolás Correa ha experimentado una significativa subida en su cotización acompañada de un elevado volumen de negociación, reflejando la positiva evolución de los últimos resultados publicados y el fuerte incremento de sus pedidos.

Otros hechos relevantes del tercer trimestre de 2013

El día 15 de julio de 2013, en ejecución del acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas celebrada el día 13 de junio de 2013 se ha hecho efectiva la distribución de prima de emisión de 0,7 euros por acción. El importe total distribuido a los accionistas ha ascendido a 11.358 miles de euros.

Con fecha 1 de agosto de 2013 se ha ejecutado la liberación de la última parte del importe mantenido en cuenta escrow relacionado con la venta de la compañía Aseguramiento Técnico de Calidad, S.A. (ATECSA). La totalidad de este último plazo se ha liberado a favor de los vendedores correspondiendo a Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. un importe de 500 miles de euros.

Hechos posteriores a 30 de septiembre de 2013

Durante el mes de octubre y hasta la aprobación de la presente información financiera Dinamia ha vendido adicionalmente 878.509 acciones de Nicolás Correa en mercado secundario por un importe agregado de 1.200 miles de euros. El número de acciones de Nicolás Correa vendidas durante los meses de septiembre y octubre ha ascendido a 1.109.181 por un importe total de 1.538 miles de euros. El porcentaje de participación de Dinamia se ha reducido hasta el 3,71% del capital social de Nicolás Correa.

Con fecha 17 de octubre Dinamia ha vendido su participación en la compañía Hoteles Tecnológicos 2010 que formaba parte de la inversión en High Tech por un importe de 642 miles de euros. La inversión realizada en 2010 ascendió a 650 miles de euros.

Comisión de éxito de la Sociedad Gestora Nmás1 Capital Privado

La comisión de éxito de la Sociedad 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 30 de septiembre de 2013 a un precio igual al de las valoraciones realizadas por Nmás1 Capital Privado y que se detallan en el presente informe:

Cálculo de la comisión de éxito teórica al 30.09.2013

NAV a 30.09.2013	134.054
Comisión de éxito teórica	(2.716)
Valor liquidativo a 30.09.2013	131.337
NAV por acción ajustado	8,07