

The background of the slide is a photograph of a modern glass skyscraper, viewed from a low angle looking up, against a clear blue sky with a few wispy clouds. The building's grid of windows and dark frame is prominent.

# BBVA Capital Privado, FCR

Informe Trimestral de Actividad y Valoración  
a 31 de Diciembre de 2010

Fecha publicación de informe: Abril 2011

## Aviso legal

El presente documento contiene información sobre el Fondo de Capital Riesgo BBVA Capital Privado FCR, de Régimen Común, inscrito en CNMV con fecha 22/11/06. BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C. ha adoptado todas las medidas necesarias para que la información aquí reflejada sea cierta y rigurosa y para que ningún hecho relevante haya sido omitido de manera que pueda dar lugar a valoraciones o evaluaciones equivocadas. Cierta información que contiene esta presentación ha sido obtenida de fuentes ajenas a BBVA Gestión. BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C. no asume responsabilidad sobre la exactitud de esta información.

La presente documentación tiene carácter meramente informativo y no constituye, ni puede interpretarse, como una oferta, invitación o incitación para la suscripción del Fondo, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Cualquier decisión de suscripción deberá basarse en la documentación legal de BBVA CAPITAL PRIVADO, FCR. Ninguna persona/entidad que reciba este documento debería adoptar su decisión de inversión sin recibir un asesoramiento previo de carácter legal, fiscal y financiero particularizado a tenor de sus circunstancias personales.

Los productos, opiniones, estimaciones o estrategias de inversión que se expresan en la presente declaración se refieren a la fecha que aparece en el mismo y por tanto, pueden, con posterioridad a dicha fecha, verse modificados y/o afectados por riesgos e incertidumbres que afecten a los productos y a la situación del mercado, sin que BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C. se obligue a revisar las opiniones, estimaciones o estrategias de inversión expresadas en este documento.

Los datos sobre Entidades de Capital Riesgo que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. Las inversiones de las Entidades de Capital Riesgo están sujetas a fluctuaciones de los mercados y otros riesgos inherentes a sus inversiones.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la documentación legal de BBVA CAPITAL PRIVADO, FCR. En caso de discrepancia entre este documento y dicha documentación, prevalecerá ésta última.

Está expresamente prohibida la publicación, copia o reproducción (total o parcial) de este documento o su envío o revelación (total o parcial) a cualquier persona/entidad.

## Índice

1. Datos Generales
2. Términos y condiciones BBVA Capital Privado FCR
3. Situación de la industria de capital privado en Europa
4. Situación de la inversiones
5. Estados financieros
6. Compañías en cartera
7. Negociación en el Mercado Alternativo Bursátil

## 1. Datos generales

### Constitución

- BBVA Capital Privado, FCR (en adelante el Fondo) es un Fondo de Entidades de Capital Riesgo gestionado por BBVA Asset Management. El Fondo se constituyó el 22/11/2006 con una duración ilimitada y figura inscrito en el registro de la CNMV desde el 4 de diciembre de 2006, con el número 69, código ISIN ES0180660039 y CIF G84922764

### Política de inversión

- El vehículo tiene el objetivo de construir una cartera diversificada de entidades de capital riesgo centrados en los segmentos de buyouts y capital expansión, que operen mayoritariamente en el mercado europeo y con especial atención al mercado español

### Marco normativo

- El Fondo se regulará por lo previsto en su Folleto informativo, Reglamento de gestión, por lo previsto en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y sus sociedades gestoras y por las disposiciones que la desarrollan o que puedan desarrollarla en un futuro

### Patrimonio Total Comprometido

- El cierre definitivo del proceso de comercialización fue el 22 de mayo de 2007. El Patrimonio Total Comprometido ascendió a € 123.228.840, totalmente suscrito y desembolsado, dividido en 12.322.884 participaciones nominativas de €10 de valor de emisión inicial cada una

### Admisión a negociación (MAB)

- BBVA Capital Privado, FCR es el primer fondo de capital riesgo admitido a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). Las participaciones comenzaron a negociarse el 27 de junio de 2007 a un precio inicial de € 10

### Valoración patrimonial y valor liquidativo

- **A 31 de diciembre de 2010**, el valor del patrimonio neto contable ajustado de BBVA Capital Privado, FCR asciende a € 112.833.319 con lo que el valor unitario asciende a **€9,33** por participación

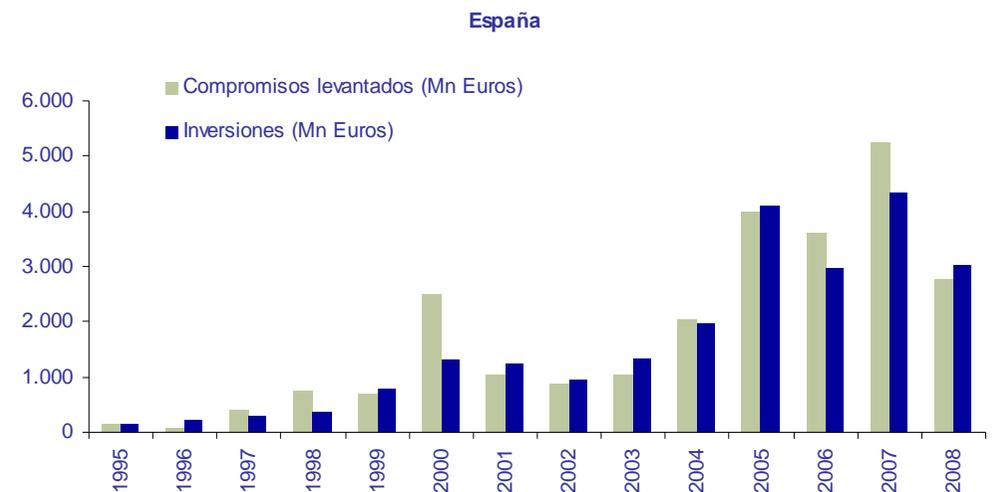
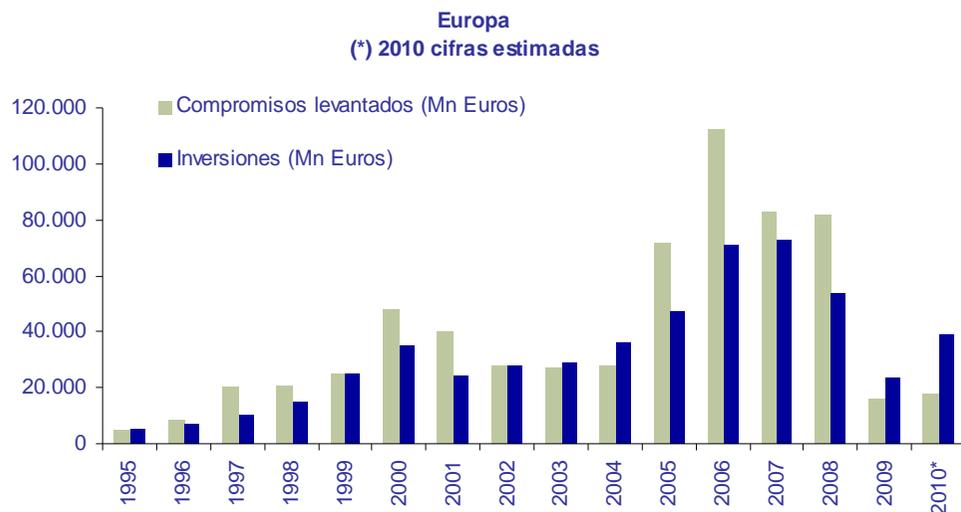
## 2.Términos y condiciones BBVA Capital Privado

Las principales características del Fondo se resumen a continuación:

Compromisos de inversores	€ 123.228.840
Fecha de constitución	22/11/06
Mercado organizado en el que cotizan las participaciones	Mercado Alternativo Bursátil (MAB) <a href="http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/marcos.htm">http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/marcos.htm</a>
Fecha admisión a cotización en MAB	27/06/07 (Ticker: CAPRI)
Periodo de compromisos	5 años, prorrogable uno más
Horizonte temporal	12 años + 1 +1
Importe mínimo de inversión	€ 50.000
Comisión de gestión	1,5% anual sobre el patrimonio
Comisión de éxito	5,0% de todos los rendimientos y plusvalías netas de cada una de las inversiones
Retorno preferente	8,0% rentabilidad neta acumulada anual
Nº de fondos objetivo de inversión	Entre 8 y 15 fondos. Actualmente la cartera es de 11 fondos
Diversificación/Concentración	Máx. 20% en una misma inversión
Diversificación/Geográfica	Europa (especial atención al mercado español)

### 3. Situación de la industria de capital privado en Europa

- Los fondos captados en por gestores europeos de capital privado para el ejercicio 2010 se espera que igualen la cifra alcanzada en 2009, 18.000 millones de euros. Es una cifra muy baja comparada con el máximo de captación alcanzado en 2006 de 112.000 millones de euros. Es una cantidad que compara con los niveles de captación de 1997. De la cantidad captada el 77% se destina a operaciones de buyout.
- Respecto a la cifra y actividad de inversiones en compañías la situación mejora con respecto a 2009, con un aumento de inversiones del 66% pasando de 23.000 a 39.000 millones de Euros en 2010 respecto a 2009. Esta cifra es comparable a los niveles de inversión de 2004. En total durante el 2010 los gestores europeos han invertido en 4.600 compañías de las cuales el 74% en términos monetarios han sido operaciones de buyouts.



## 4. Situación de las inversiones

- En 2010 la actividad ha recuperado el ritmo perdido en 2009. El Fondo ha desembolsado 26 millones de euros adicionales, terminando el ejercicio en un total de 80 millones de euros desembolsado en los fondos subyacentes. Estos 26 millones llamados en 2010 supone un 32% del total desembolsado hasta el cierre de 2010 y son 4,2 veces lo llamado en 2009 (6,1 millones de euros).
- Durante el 2010 también es destacable que se han realizado dos operaciones de secundario. El Fondo ha adquirido con descuento 3,9 millones de euros en Doughty Hanson & Co V, LP y 7,5 millones en Miura Fund I , FCR. Alcanzando la cifra final comprometida 141 millones lo que supone un sobrecompromiso del 114,7%.
- Los fondos en cartera en BBVA Capital Privado tienen en conjunto 68 compañías compradas a un precio medio de 7,99 veces ebitda con un múltiplo de endeudamiento medio 3,20 veces ebitda (39,58%). La valoración media de las compañías a cierre de 2010 es de 1,09 veces el dinero invertido en ellas. La evolución media de crecimiento de ventas y ebitda de 2010 respecto a 2009 ha sido favorable con un 103,9% y 108,32% respectivamente.

## 4. Situación de las inversiones

Entre noviembre de 2006 y mayo de 2008 se firman estos 11 compromisos de inversión.

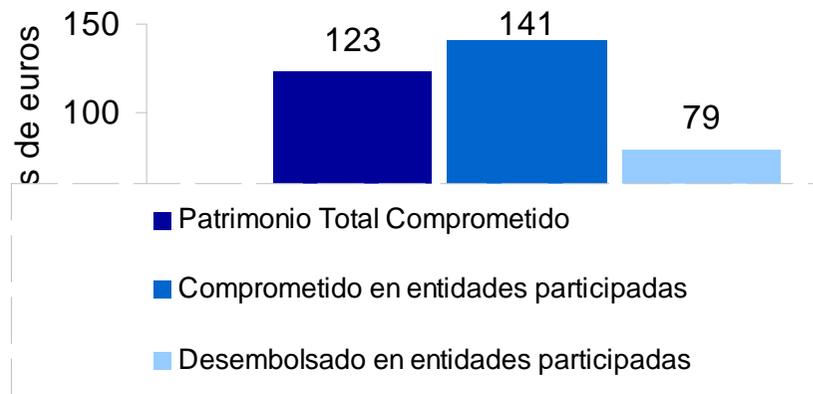
En julio de 2010 y septiembre de 2010 se firman compromisos adicionales de inversión en Miura Fund I (€ 7,5 mn) y Doughty Hanson & Co V (€ 3,9 mn) respectivamente.

1. **Mercapital Spanish Buyout Fund III España, FCR (SBF III)**. Inversión por importe de €10.000.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en la Península Ibérica gestionado por Mercapital Private Equity, SGEGR, SA.
2. **Carlyle Europe Partners III, LP (CEP III)**. Inversión por importe de €15.000.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en Europa gestionado por el Grupo Carlyle.
3. **Ahorro Corporación Capital Premier II, FCR (ACCP II)**. Inversión por importe de €10.000.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Expansión y Buyout en España, gestionado por Ahorro Corporación Desarrollo, SGEGR.
4. **Doughty Hanson & Co V, LP, (DH V)**. Inversión por importe de €18.900.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en Europa gestionado por Doughty Hanson.
5. **Mezzanine Finance Europe (MFE)**. Inversión por importe de €18.500.000. Se trata de un programa de “Medium Term Notes” emitido por Mezzanine Finance Europe S.A., cuyos activos están compuestos por préstamos subordinados (Mezzanine y Second Lien Loans) para la financiación de LBO's en Europa.
6. **PAI Europe V, LP**. Inversión por importe de €7.500.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en Europa gestionado por PAI Partners.
7. **ProA Capital Iberian Buyout Fund F.C.R. de Régimen Simplificado**. Inversión por importe de €10.000.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en la Península Ibérica, gestionado por ProA Capital de Inversiones, S.G.E.C.R., S.A.
8. **MCH IberianCapital FundIII, FCR de régimen simplificado**. Inversión por importe de €10.000.000. Se trata de una entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en la Península Ibérica, gestionado por MCH Private Equity Investments, S.G.E.C.R., S.A.
9. **Apax Europe VII, LP**. Inversión por importe de €15.000.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en Europa gestionado por Apax Partners Worldwide LLP.
10. **Miura Fund I, FCR de régimen simplificado**. Inversión por importe de €11.500.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Capital expansión y Buyouts en la Península Ibérica (principalmente en Cataluña), gestionado por Miura Private Equity, S.G.E.C.R., S.A.
11. **CVC European Equity Partners V, LP**. Inversión por importe de €15.000.000. Entidad de capital riesgo enfocado a operaciones de Buyout en Europa gestionado por CVC Capital Partners.

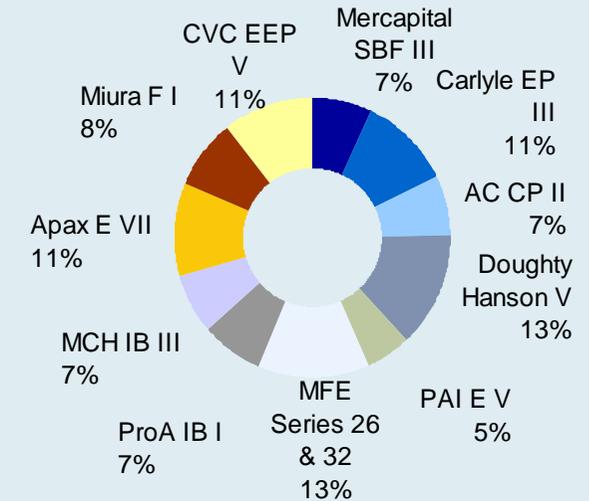
## 4. Situación de las inversiones

### Actividad del Fondo

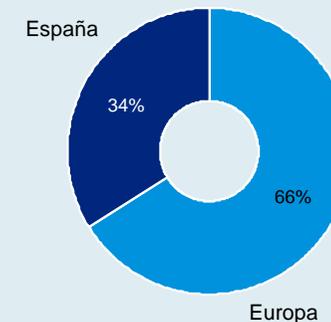
- Se han firmado en total compromisos de inversión con 11 gestoras. Como se observa en el gráfico, los compromisos firmados ascienden a un total de 141,4 M €, de los cuales se ha desembolsado, a 31 de diciembre de 2010, 79 M €.



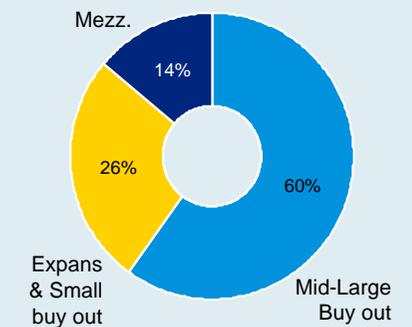
### Distribución de los compromisos



#### Geográfica



#### Estratégica



## 4. Situación de las inversiones

Datos en euros, a 31 de diciembre de 2010

BBVA Capital Privado, FCR	Compromisos suscritos por los partípes	Patrimonio Total Comprometido	%**	Distribuciones a partípes
BBVA Capital Privado, FCR	123.228.840	123.228.840	100%	-

Datos en euros, a 31 de diciembre de 2010

Fondos subyacentes	Fecha compromiso	Comprometido en entidades participadas	%*	Desembolsado en entidades participadas	%**	Recibido de estas inversiones
Mercapital Spanish Buyout Fund III España, FCR	29-nov-06	10.000.000	8%	4.580.573	45,8%	-
Carlyle Europe Partners III, LP	20-ene-07	15.000.000	12%	9.056.620	60,4%	-
AC Capital Premier II, FCR	6-mar-07	10.000.000	8%	6.037.126	60,4%	-
Doughty Hanson & Co V, LP	30-abr-07	18.900.000	15%	11.431.752	60,5%	-
PAI Europe V, LP	24-oct-07	7.500.000	6%	3.294.742	43,9%	-
Mezzanine Finance Europe (MFE Series 26 & 32)	21-nov-07	18.500.000	15%	18.501.201	100%	527.408
ProA Iberian Buyout I, FCR	10-ene-08	10.000.000	8%	3.437.939	34,4%	-
MCH Iberian Buyout III, FCR	4-feb-08	10.000.000	8%	2.565.711	25,7%	-
Apax Europe VII, LP	4-mar-08	15.000.000	12%	9.362.779	62,4%	-
Miura Fund I, FCR	21-abr-08	11.500.000	9%	3.972.387	34,5%	-
CVC European Equity Partners V, LP	8-may-08	15.000.000	12%	7.028.811	46,9%	-
<b>Inversiones de BBVA Capital Privado</b>		<b>141.400.000</b>	<b>114,7%</b>	<b>79.269.641</b>	<b>56,1%</b>	<b>527.408</b>

(\*) En porcentaje sobre patrimonio inicial de CAPRI

(\*\*) En porcentaje sobre el compromiso firmado en cada fondo subyacente

- Los compromisos firmados con entidades de capital riesgo ascienden a 141,4 M € que representan un 115% del Patrimonio Total Comprometido por inversores en BBVA Capital Privado, FCR.
- Los desembolsos realizados a 31 de diciembre de 2010, en entidades de capital riesgo ascienden a 79.3 M € que representan el 56% de los compromisos firmados con las entidades de capital riesgo.

## 4. Situación de las inversiones: Valoración de la cartera

- La tabla siguiente muestra el resumen de los desembolsos efectuados en las distintas Entidades Participadas, su valoración a 31 de diciembre de 2010 y las plusvalías o minusvalías correspondientes en cada inversión.

Datos en euros, a 31 de diciembre de 2010

BBVA Capital Privado, FCR	Compromisos suscritos por los partípes	Patrimonio Total Comprometido	%**	Distribuciones a partípes	Valoración	%	Plusvalía / Minusvalía	% Rev.
BBVA Capital Privado, FCR	123.228.840	123.228.840	100%	-				

Datos en euros, a 31 de diciembre de 2010

Fondos subyacentes	Fecha compromiso	Comprometido en entidades participadas	%*	Desembolsado en entidades participadas	%**	Recibido de estas inversiones	Valoración	%	Plusvalía / Provisión	% Rev.
Mercapital Spanish Buyout Fund III España, FCR	29-nov-06	10.000.000	8%	4.580.573	45,8%	-	2.887.870	4,38%	(1.692.703)	(37%)
Carlyle Europe Partners III, LP	20-ene-07	15.000.000	12%	9.056.620	60,4%	-	6.116.352	9,28%	(2.940.268)	(32%)
AC Capital Premier II, FCR	6-mar-07	10.000.000	8%	6.037.126	60,4%	-	4.696.092	7,13%	(1.341.034)	(22%)
Doughty Hanson & Co V, LP	30-abr-07	18.900.000	15%	11.431.752	60,5%	-	12.984.540	19,71%	1.552.788	13,6%
PAI Europe V, LP	24-oct-07	7.500.000	6%	3.294.742	43,9%	-	2.519.017	3,82%	(775.725)	(23,5%)
Mezzanine Finance Europe (MFE Series 26 & 32)	21-nov-07	18.500.000	15%	18.501.201	100%	527.408	8.456.994	12,84%	(10.044.208)	(54,3%)
ProA Iberian Buyout I, FCR	10-ene-08	10.000.000	8%	3.437.939	34,4%	-	3.378.755	5,13%	(59.184)	(1,7%)
MCH Iberian Buyout III, FCR	4-feb-08	10.000.000	8%	2.565.711	25,7%	-	2.089.772	3,17%	(475.939)	(18,5%)
Apax Europe VII, LP	4-mar-08	15.000.000	12%	9.362.779	62,4%	-	10.808.741	16,40%	1.445.962	15,4%
Miura Fund I, FCR	21-abr-08	11.500.000	9%	3.972.387	34,5%	-	3.930.330	5,97%	(42.057)	(1,1%)
CVC European Equity Partners V, LP	8-may-08	15.000.000	12%	7.028.811	46,9%	-	8.019.915	12,17%	991.104	14,1%
<b>Inversiones de BBVA Capital Privado</b>		<b>141.400.000</b>	<b>114,7%</b>	<b>79.269.641</b>	<b>56,1%</b>	<b>527.408</b>	<b>65.888.378</b>	<b>100%</b>	<b>(13.381.342)</b>	<b>(17%)</b>

(\*) En porcentaje sobre patrimonio inicial de CAPRI

(\*\*) En porcentaje sobre el compromiso firmado en cada fondo subyacente

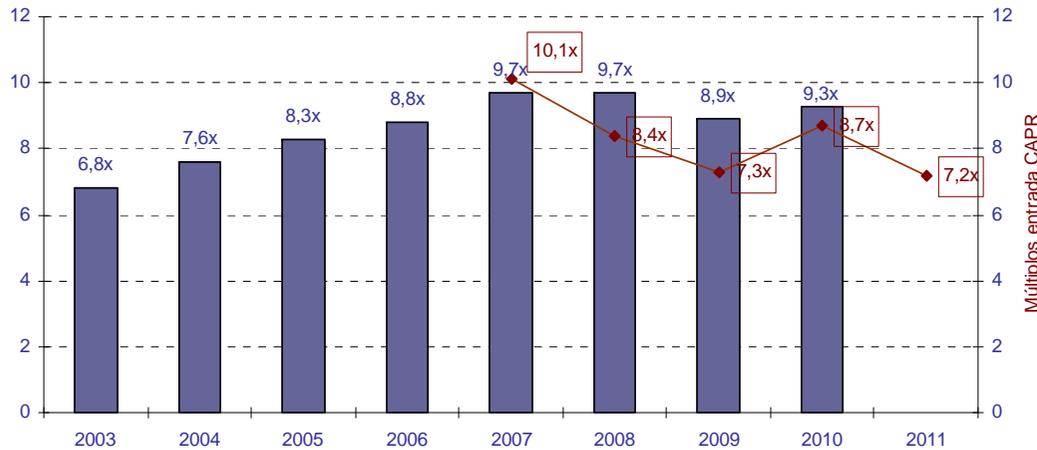
## 4. Situación de las inversiones: Valoración de la cartera

- Las valoraciones han mejorado notablemente en 2010. A cierre de 2010 las cantidades de desembolsadas de 80 millones estaban valoradas a 65 millones de euros, lo que supone un -18% de rentabilidad. Esta cifra compara favorablemente con los datos de cierre de 2009, cuando teníamos 54 millones desembolsados con una valoración de 36 millones equivalente a un -34% de rentabilidad. Esta mejora en las valoraciones se debe en términos generales a la mejora de los múltiplos comparables que se utilizan en las valoraciones de compañías.
- También en los casos de operaciones de secundario con descuento en los dos fondos mencionados ha ayudado a mejorar la valoración. A cierre de 2009 únicamente dos fondos valoraban sus posiciones por encima de valor inicial. A finales de 2010 hay tres fondos con valoraciones positivas del 13,6 %, 9,5% y 5,8% y dos fondos más con valoraciones prácticamente a coste. El resto de fondos sigue con curvas de rentabilidad que desde el punto de vista temporal describen una jota.
- La valoración total del patrimonio del Fondo a cierre de 2010 es de 114,9 millones de euros, 9,33 euros por participación. Supone una revaloración del 2% frente a los 9,14 euros por participación al cierre de 2009.

## 4. Situación de las inversiones: Valoración de la cartera

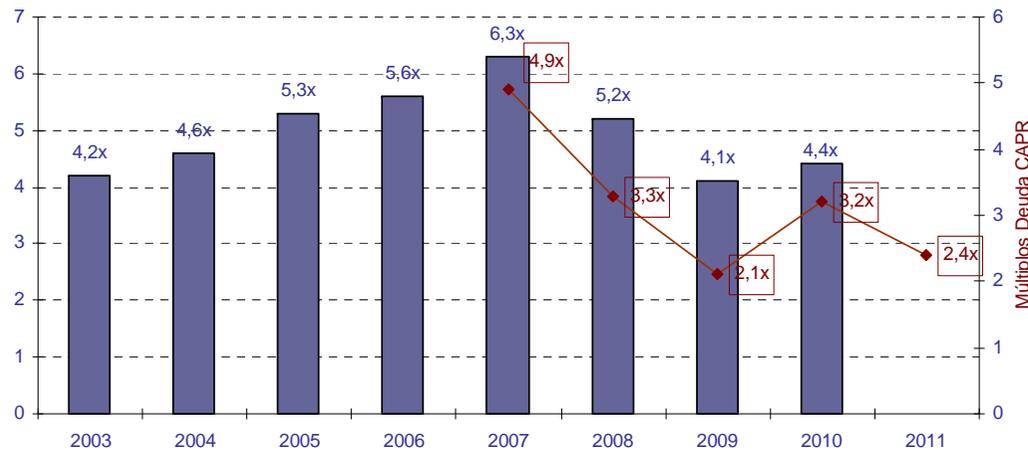
Los múltiplos de entrada en las compañías en cartera han sido inferiores en media que los múltiplos del mercado

European LBO Transaction Multiples



Los múltiplos medios de endeudamiento utilizados en las operaciones de compra de compañías han sido menores que los múltiplos del mercado

European LBO Leverage Multiples



## 4. Situación de las inversiones (acontecimientos posteriores al 31 de diciembre 2010)

Esperamos que el ritmo de inversiones se mantenga a lo largo del 2011 y se llegue a una cifra de desembolso total a cierre de 2011 superior a los 100 millones €

•Hasta 31 de marzo de 2011, se han desembolsado 8 millones de Euros adicionales a los desembolsados a cierre de diciembre 2010. En el primer trimestre 2011 los fondos subyacentes han comprado 8 nuevas compañías.

Datos en euros, a 31 de marzo de 2011

BBVA Capital Privado, FCR	Compromisos suscritos por los partípes	Patrimonio Total Comprometido	%**	Distribuciones a partípes
BBVA Capital Privado, FCR	123.228.840	123.228.840	100%	-

Datos en euros, a 31 de marzo de 2011

Fondos subyacentes	Fecha compromiso	Comprometido en entidades participadas	%*	Desembolsado en entidades participadas	%**	Recibido de estas inversiones
Mercapital Spanish Buyout Fund III España, FCR	29-nov-06	10.000.000	8%	5.762.283	57,6%	-
Carlyle Europe Partners III, LP	20-ene-07	15.000.000	12%	9.280.637	61,9%	-
AC Capital Premier II, FCR	6-mar-07	10.000.000	8%	6.341.811	63,4%	-
Doughty Hanson & Co V, LP	30-abr-07	18.900.000	15%	11.429.432	60,5%	-
PAI Europe V, LP	24-oct-07	7.500.000	6%	4.759.605	63,5%	-
Mezzanine Finance Europe (MFE Series 26 & 32)	21-nov-07	18.500.000	15%	18.501.201	100%	527.408
ProA Iberian Buyout I, FCR	10-ene-08	10.000.000	8%	4.357.269	43,6%	-
MCH Iberian Buyout III, FCR	4-feb-08	10.000.000	8%	2.565.783	25,7%	-
Apax Europe VII, LP	4-mar-08	15.000.000	12%	10.740.360	71,6%	-
Miura Fund I, FCR	21-abr-08	11.500.000	9%	5.639.887	28,2%	-
CVC European Equity Partners V, LP	8-may-08	15.000.000	12%	8.029.578	53,5%	-
<b>Inversiones de BBVA Capital Privado</b>		<b>141.400.000</b>	<b>115%</b>	<b>87.407.847</b>	<b>61,8%</b>	<b>527.408</b>

(\*) En porcentaje sobre patrimonio inicial de CAPRI

(\*\*) En porcentaje sobre el compromiso firmado en cada fondo subyacente

## 5. Estados Financieros: Balance

Balance de  
Situación a  
31 de  
diciembre de  
2010

BBVA CAPITAL PRIVADO, FCR de régimen común Datos en euros	30-Sep-09	31-Dec-09	31-Mar-10	30-Jun-10	30-Sep-10	31-Dec-10
<b>BALANCE</b>						
Valoración de entidades de Private Equity y otros activos a L/P	29.483.319	36.049.358	39.932.598	44.788.142	53.848.436	65.888.378
Inversiones financieras netas en Private Equity y otros activos a L/P	29.483.319	36.049.358	39.932.598	44.788.142	53.848.436	65.888.378
Inversiones financieras a Corto Plazo	50.113.740	50.119.851	50.163.392	50.022.635	54.621.170	48.414.626
Hacienda Pública Deudora	4.709.807	3.367.772	2.988.394	1.932.044	1.646.172	1.341.448
Deudores varios			16.219	2.686	448.506	465.180
Caja y bancos	26.444.399	23.485.104	21.380.250	18.970.069	3.325.161	1.448.277
Activo circulante	81.267.946	76.972.727	74.548.254	70.927.434	60.041.009	51.669.530
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>110.751.265</b>	<b>113.022.084</b>	<b>114.480.852</b>	<b>115.715.576</b>	<b>113.889.445</b>	<b>117.557.909</b>
Participes	123.228.840	123.228.840	123.228.840	123.228.840	123.228.840	123.228.840
Resultados de ejercicios anteriores	-9.828.067	-9.828.067	-9.596.157	-9.596.157	-9.596.157	-9.596.157
Resultado del ejercicio	-28.909	231.910	799.750	-456.725	-251.468	-127.548
Bº Act. Finan. Disponibles para la venta	-3.439.572	-1.028.306	-786.442	-109.441	-349.740	1.709.821
Total Fondos Propios	109.932.292	112.604.377	113.645.991	113.066.516	113.031.475	115.214.955
Acreeedores varios				1.801.753		1.485.125
Comisión de gestión	815.068	415.060	833.545	844.660	853.843	852.313
Gastos de auditoría	3.904	2.648	1.316	2.646	4.128	5.515
Gastos periodificados	818.972	417.708	834.860	847.307	857.971	857.828
Hacienda Pública acreedora						
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>110.751.265</b>	<b>113.022.084</b>	<b>114.480.852</b>	<b>115.715.576</b>	<b>113.889.445</b>	<b>117.557.909</b>

## 5. Estados Financieros: Cuenta de Resultados

Cuenta de  
Resultados a  
31 de  
diciembre de  
2010

BBVA CAPITAL PRIVADO, FCR de régimen común	30-Sep-09	31-Dec-09	31-Mar-10	30-Jun-10	30-Sep-10	31-Dec-10
Datos en euros						
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>						
Gastos de auditoría	-3.904	-5.295	-1.316	-2.646	-4.128	-5.474
Comisiones de gestión	-1.224.447	-1.639.507	-418.485	-844.661	-1.272.328	-1.698.421
Gastos admisión a negociación	-6.001	-7.856	-1.040	-2.091	-3.153	-4.217
Otros (tasas publicación valor liquidativo)	-434	-564	-174	-333	-512	-696
<b>Resultado operativo</b>	<b>-1.234.786</b>	<b>-1.653.223</b>	<b>-421.014</b>	<b>-849.731</b>	<b>-1.280.121</b>	<b>-1.708.808</b>
Pérdida por deterioro	-291.762	0		180.641	509.830	983.319
<b>Resultado operativo después de provisiones</b>	<b>-1.526.548</b>	<b>-1.653.223</b>	<b>-421.014</b>	<b>-669.090</b>	<b>-770.291</b>	<b>-725.489</b>
Resultado financiero	2.092.687	2.976.302	1.572.100	1.666.220	585.711	714.140
Resultado extraordinario	1.168.894				319.931	319.931
Resultado antes de impuestos	1.735.033	1.323.079	1.151.086	997.130	135.351	308.583
Impuestos	-1.763.941	-1.091.169	-351.336	-1.453.855	-386.819	-436.131
<b>Resultado después de impuestos</b>	<b>-28.909</b>	<b>231.910</b>	<b>799.750</b>	<b>-456.725</b>	<b>-251.468</b>	<b>-127.548</b>

## 5. Estados Financieros: Valor liquidativo por participación

Valor liquidativo por participación a 31 de diciembre de 2010 es de 9,33 €

BBVA CAPITAL PRIVADO, FCR de régimen común  
Datos en euros

30-Sep-09

31-Dec-09

31-Mar-10

30-Jun-10

30-Sep-10

31-Dec-10

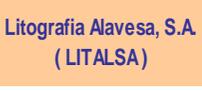
### VALORACIÓN DEL PATRIMONIO NETO AJUSTADO (Euros)

MERCAPITAL BUYOUT FUND III,FCR	2.761.032,75	2.600.397,28	2.611.410,43	2.591.936,46	2.491.594,04	2.887.870,45
CARLYLE EUROPE PARTNERS III,LP	2.843.203,71	3.300.829,76	3.264.285,50	3.793.835,40	5.103.779,44	6.116.352,13
AC CAPITAL PREMIER II,FCR	1.943.693,75	2.481.513,07	3.547.240,40	3.867.197,11	4.637.694,69	4.696.092,35
DOUGHTY HANSON & CO V,LP	7.243.850,84	8.179.373,44	8.065.271,33	7.831.878,75	7.952.556,40	12.984.540,13
PAI EUROPE V	1.942.672,45	1.733.406,40	1.917.831,99	1.835.587,55	2.355.185,64	2.519.016,74
PROA CAP IB BUYOUT F F.C.R.	1.606.007,55	1.679.142,83	1.645.776,37	1.743.782,01	2.984.221,29	3.378.755,21
APAX EUROP VII LP	4.633.266,00	5.873.949,75	6.862.538,70	8.390.693,25	9.350.921,25	10.808.741,25
MCH IBERIAN CAPITAL FND III,FCR	90.000,00	654.820,07	609.913,92	2.151.123,88	2.106.538,41	2.089.771,94
CVC EUROPEAN EQ PARTNERS V LP	1.807.994,24	2.984.398,97	3.023.540,92	4.003.471,29	6.152.491,40	8.019.914,80
MIURA FUND I, F.C.R.	571.489,03	577.002,15	923.778,10	939.255,70	2.747.177,72	3.930.329,82
BN.MEZZANINE FINANCE EUROPE	4.040.109,00	5.984.524,00	7.461.010,00	7.639.381,00	7.966.276,00	8.456.993,50
Valoración Entidades de Private Equity y otros activos L/P	29.483.319	36.049.358	39.932.598	44.788.142	53.848.436	65.888.378
Inversiones financieras y otros activos a corto plazo	80.562.204	73.604.955	71.543.642	68.992.704	57.946.331	49.862.903
Valor Patrimonio Bruto	110.045.523	109.654.313	111.476.240	113.780.846	111.794.767	115.751.281
Pasivo exigible	-818.972	417.708	834.860	2.649.060	1.304.856	1.485.125
Valor Patrimonio Neto Contable	109.226.551	109.236.605	110.641.379	111.131.786	110.489.911	114.266.156
Deudores		3.367.772	2.992.261	1.701.533	2.094.678	672.346
Valor Patrimonio Neto Ajustado	109.226.551	112.604.377	113.633.641	112.833.319	112.584.589	114.938.502
nº de participaciones	12.332.884	12.322.884	12.322.884	12.322.884	12.322.884	12.322.884
<b>Valor liquidativo por participación</b>	<b>8,86</b>	<b>9,14</b>	<b>9,22</b>	<b>9,16</b>	<b>9,14</b>	<b>9,33</b>

## 6. Compañías en cartera

### Fondos

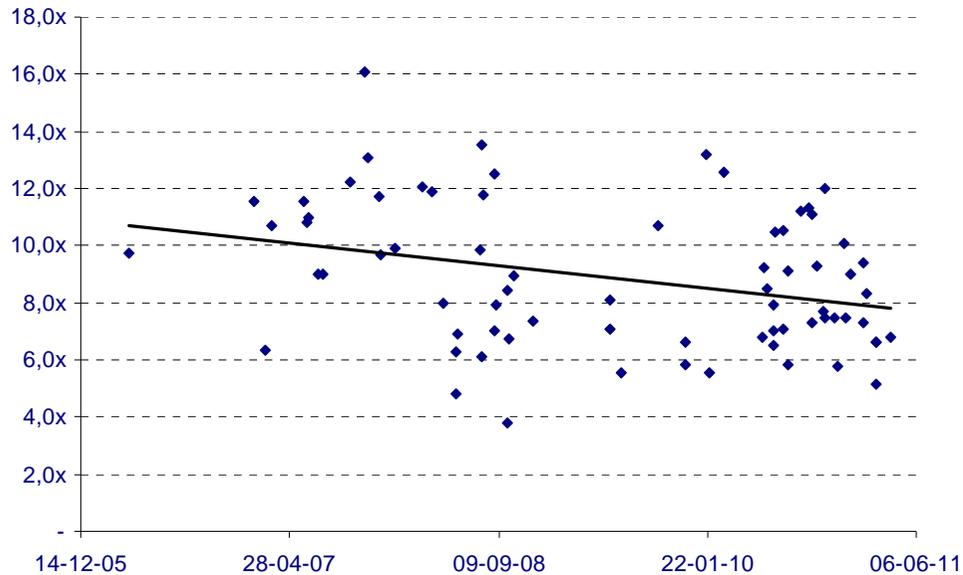
### Compañías

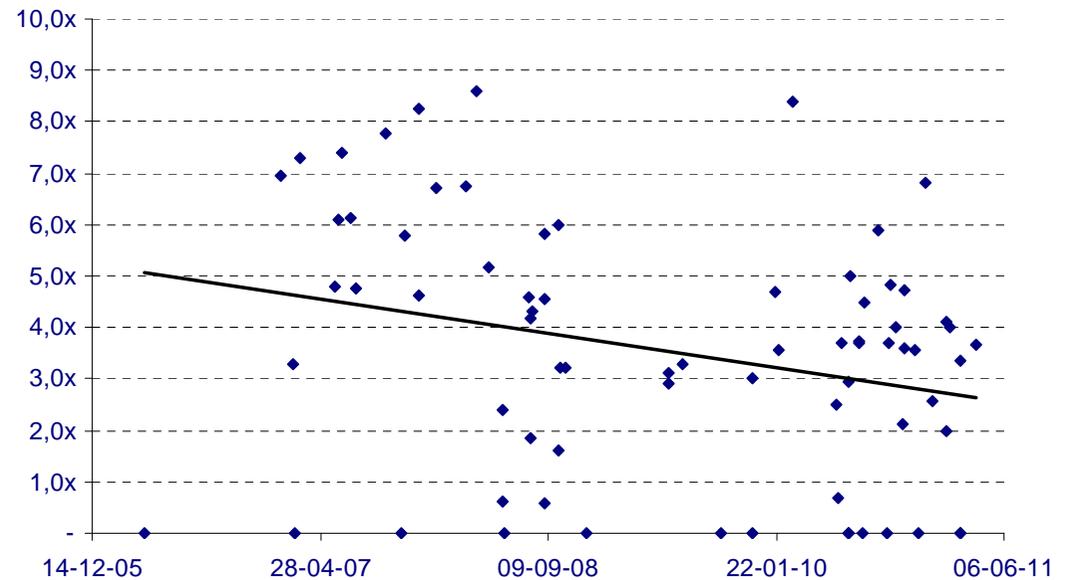
## 6. Compañías en cartera: evolución múltiplos de entrada

•Se aprecia una clara disminución temporal en los múltiplos de entrada y de endeudamiento en las operaciones de adquisición de compañías. Pasamos de niveles medios de entrada de 10 veces ebitda en 2007 y 2008 a niveles más cercanos a 8 veces en 2010 y 2011. Respecto al endeudamiento la evolución media es de 5 veces en 2007 y 2008 a niveles de medios de 3 veces ebitda en 2009 y 2010.

Múltiplos de entrada en compañías (veces ebitda)



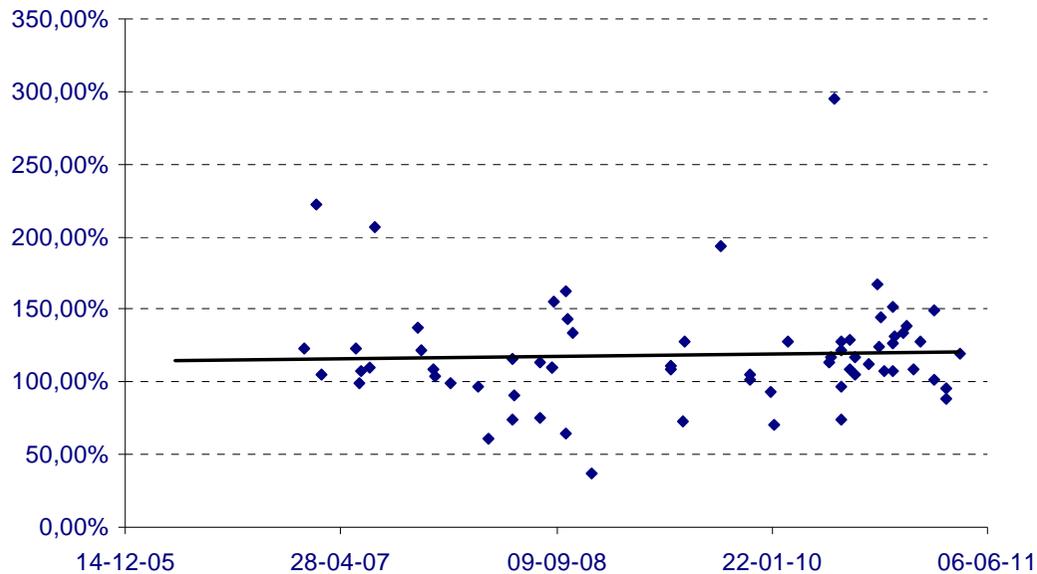
Nivel de endeudamiento (veces ebitda)



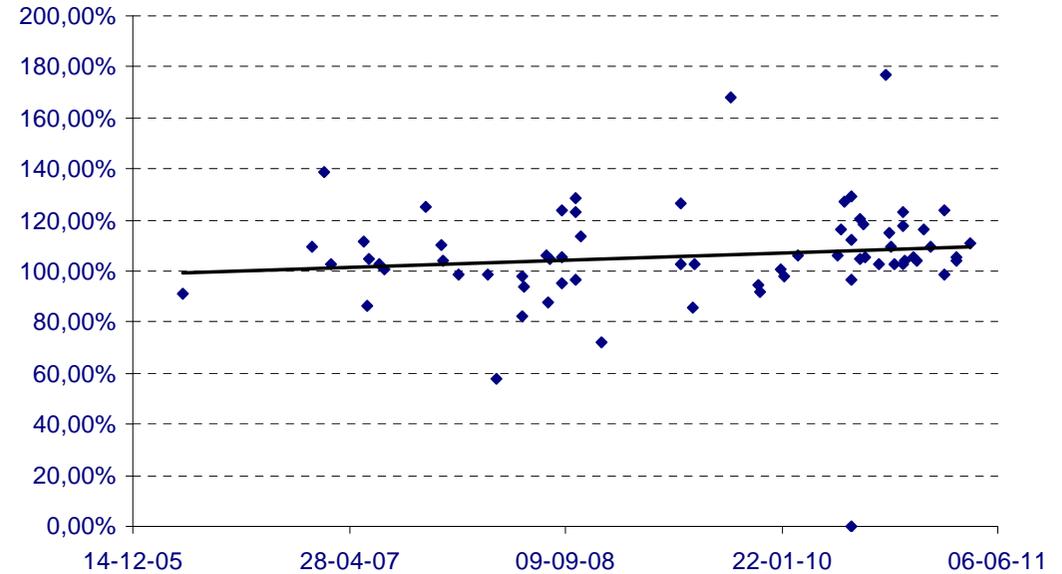
## 6. Compañías en cartera: evolución de ventas y ebitdas

•En media, los porcentajes de crecimiento de las cifras de ventas y de ebitdas conseguidas por las compañías en cartera tienen una evolución positiva en 2010 respecto a 2009. En concreto un 103,9% y 108,32% respectivamente.

Crecimiento cifra de ebitda en las compañías (2010/2009 en %)



Crecimiento cifra de ventas en las compañías (2010/2009 en %)

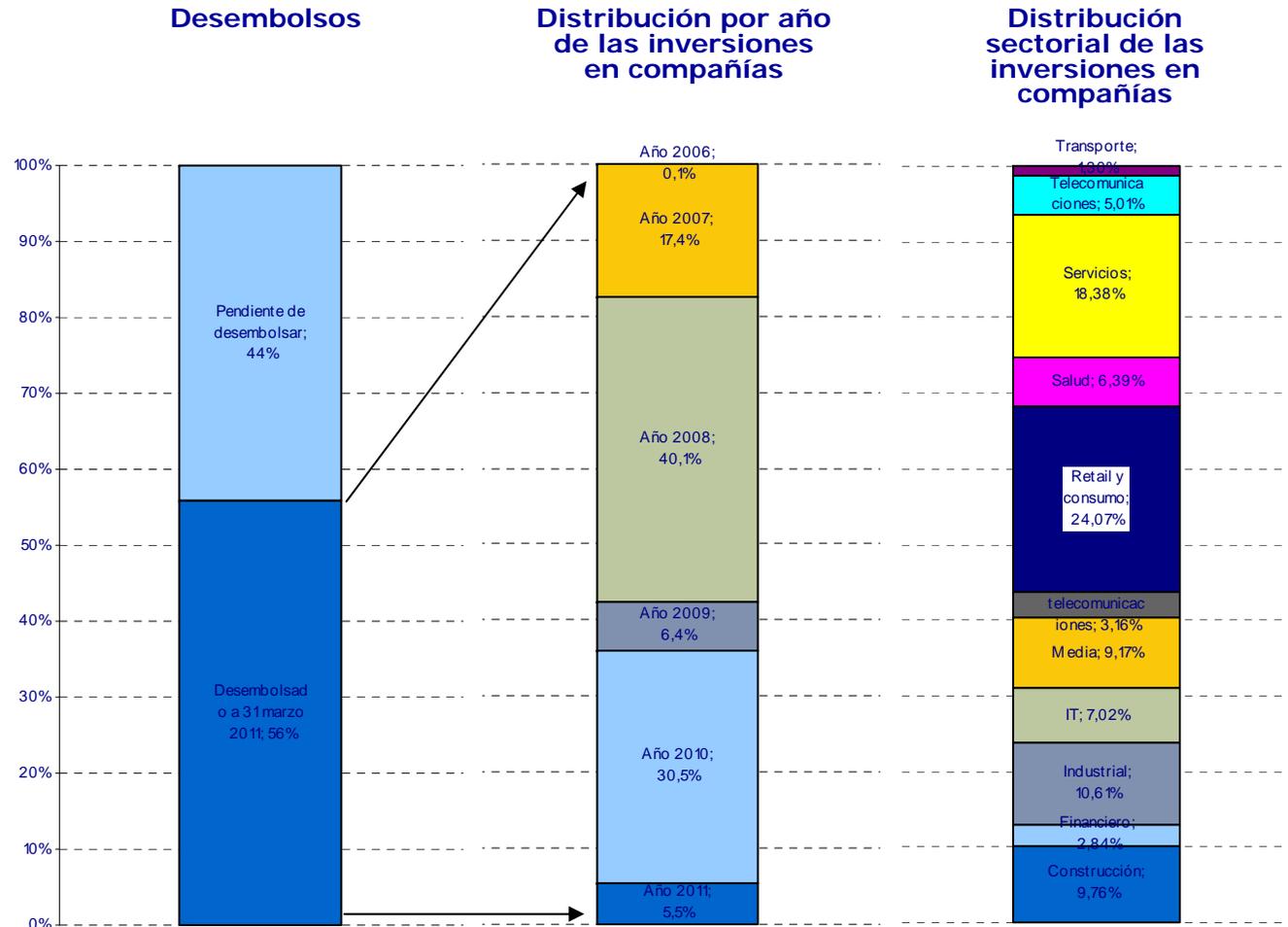


## 6. Compañías en cartera

•A 31 de marzo 2011 el fondo cuenta con 68 compañías en cartera. Sin contar la inversión en MFE Se desembolsado el 56% de los compromisos firmados en fondos. Esperamos que del 44% restante se desembolse la mayor parte en 2011 y 2012.

En 2009 el ritmo inversor fue muy bajo. No se cerraron operaciones debido a la diferencia entre precios de oferta y demanda y a la falta de financiación para adquisiciones.

En 2010 se recuperó el ritmo inversor, especialmente en el 2º semestre.



Distribución geográfica de las inversiones en compañías	
Alemania	21,15%
Belgica	1,43%
Brasil	1,90%
Canadá	0,07%
China	0,50%
Escandinavia	1,06%
España	10,55%
EU	1,76%
Francia	9,83%
Grecia	1,54%
Holanda	4,74%
India	2,55%
Irlanda	1,02%
Israel	2,72%
Italia	4,01%
República Checa	2,31%
Suiza	2,54%
UK	13,46%
USA	16,85%

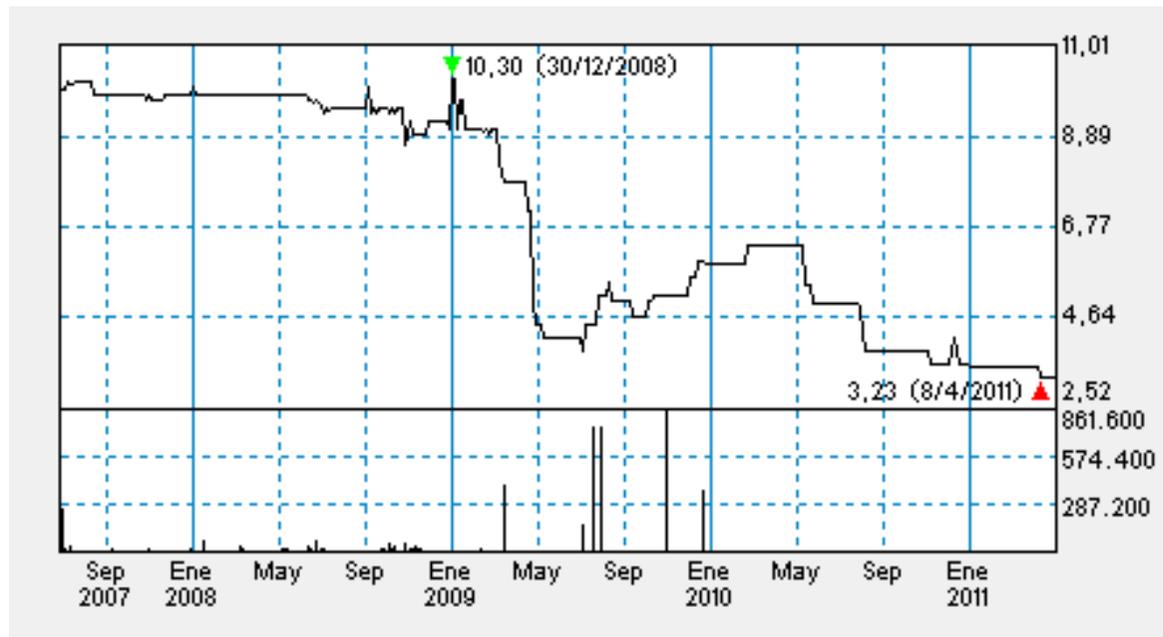
## 7. Negociación en el Mercado Alternativo Bursátil

### Información general

- Las participaciones se representan por medio de anotaciones en cuenta y se rigen según lo previsto en la normativa del mercado de valores.
- Con fecha 17 de mayo de 2007 se solicitó la admisión a negociación en el MAB. Las 12.322.884 participaciones fueron admitidas, a un precio inicial de 10 €, el 27 de junio de 2007.

### Información bursátil

- Cotización a 30 de Junio de 2010: 4,98 €
- Cotización a 2 de agosto de 2010: 4,21 €
- Cotización a 31 de diciembre de 2010: 3,51 €
- Cotización a 28 de abril de 2011: 3,23 €



Fuente: MAB