

COMUNICACIÓN DE INFORMACIÓN RELEVANTE

SUAVITAS, S.A.

21 de agosto de 2013

De conformidad con lo previsto en la Circular 9/2010 del Mercado Alternativo Bursátil (el "MAB"), por medio de la presente se pone a disposición del MAB la siguiente información relativa a Suávitás, S.A. (la "Sociedad" o "SUAVITAS").

Con fecha 19 de agosto de 2013 se celebró en primera convocatoria Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, con asistencia, presentes o representados, de accionistas titulares de 3.532.036 acciones, representativas del 70,50% del capital social. En la misma se sometieron a deliberación y decisión las siguientes propuestas del Consejo de Administración de la Sociedad:

- 1.º) Reducción y simultáneo aumento del capital social con la finalidad de restablecer el equilibrio perdido entre éste último y el patrimonio neto de la Sociedad, disminuido a consecuencia de las pérdidas acumuladas de ejercicios precedentes, en los siguientes términos:
 - (i) Reducción del capital social a 50.096,93 Euros, mediante la disminución del valor nominal de la acción a 0,01 Euros, utilizando como base el balance de situación cerrado a 20 de Junio de 2013, verificado por el auditor de la Sociedad y
 - (ii) Ampliación del capital social en 4.000.000 de Euros mediante:
 1. La emisión de un total de hasta 54.910.000 nuevas acciones de un valor nominal de 0,01 Euros cada una de ellas, sin prima de emisión, en contraprestación de aportaciones dinerarias por importe de hasta 549.100 Euros, autorizándose la suscripción parcial o incompleta, y con respeto al derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad.
 2. La emisión de un total de 345.090.000 nuevas acciones de un valor nominal de 0,01 Euros cada una de ellas, sin prima de emisión ni derecho de suscripción preferente, que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante la aportación no dineraria consistente en la compensación del crédito de 3.450.900 Euros, por el citado importe del que es titular ATLAS CAPITAL EUROPA, S.L. (Préstamo con el que se adquirió el negocio de Depilaté España, S.L., tal y como se informo en Hecho Relevante publicado el 4 de Julio de 2013)

Como consecuencia de la operación unitaria mencionada, el capital social quedará aumentado en la cuantía efectivamente suscrita, integrada por las aportaciones no dinerarias, así como dinerarias definitivamente realizadas, ascendiendo en virtud de ello, en caso de suscripción completa del aumento, a 4.050.096,93 de Euros.

Se aprueba por mayoría absoluta con el voto a favor del citado acuerdo del 81,51% del total del capital social presente o representado en la Junta con derecho a voto.

- 2.º) Delegación en el Consejo de Administración, con facultades de sustitución, de las facultades precisas para ejecutar el aumento de capital y fijar las condiciones del mismo en todo lo no previsto en el presente acuerdo, al amparo de lo dispuesto en la letra a) del artículo 297.1 de la Ley de Sociedades de Capital, así como para dar nueva redacción al artículo 5 de los Estatutos Sociales al objeto de adaptar la nueva cifra del capital social, y otorgar cuantos documentos públicos y/o privados sean necesarios para llevar a efecto la referida ejecución del aumento que se acuerde, y realizar la solicitud ante los organismos competentes, nacionales y extranjeros, para la definitiva admisión a negociación de las nuevas acciones que se emitan de la Sociedad.

Se aprueba por mayoría absoluta con el voto a favor del citado acuerdo del 81,51% del total del capital social presente o representado en la Junta con derecho a voto.

- 3.º) Examen y aprobación, en su caso, del acogimiento al régimen fiscal especial aplicable a este tipo de operaciones.

Se aprueba por mayoría absoluta con el voto a favor del citado acuerdo del 81,51% del total del capital social presente o representado en la Junta con derecho a voto.

- 4.º) Delegación de facultades para la formalización, aclaración, interpretación, subsanación y ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas.

Se aprueba por mayoría absoluta con el voto a favor del citado acuerdo del 81,51% del total del capital social presente o representado en la Junta con derecho a voto.

Asimismo, y en línea con el punto Cuarto del orden del día, resaltar que la Compañía expuso y presentó en la Junta, según lo previsto, su Plan Estratégico de Expansión, el cual ha sido expresamente actualizado a consecuencia de la reciente adquisición realizada del negocio de DEPILITÉ ESPAÑA, S.L., red de clínicas médico-estéticas de proximidad que venía operando bajo las marcas "Depilite" y "Valsemédica".

Con objeto de incorporar el efecto derivado de la integración de los activos adquiridos con el negocio de DEPILITÉ ESPAÑA, S.L. (un total de 12 clínicas -10 de ellas en funcionamiento e instaladas en locales arrendados, y 2 más de reciente apertura o en fase final de pre-apertura-, además de las relaciones comerciales o fondo de comercio -goodwill-, los equipos, software y personal necesario para operar los mismos), a continuación se detallan las previsiones y estimaciones correspondientes a los cinco próximos ejercicios, en relación a las cifras de ventas netas, margen de contribución y EBITDA.

Estas magnitudes son una actualización de las contempladas en el Plan de Viabilidad, publicado el pasado 9 de mayo mediante Hecho Relevante.

€ miles	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Importe neto cifra de negocio	2.814	4.768	5.222	5.719	6.263
nº de centros a cierre del ejercicio	23	26	30	34	38
Ventas netas por centro	122	183	174	168	165
Gastos directos totales	(2.121)	(3.546)	(3.966)	(4.357)	(4.727)
Variables	(1.551)	(2.540)	(2.852)	(3.136)	(3.415)
Fijos	(570)	(1.006)	(1.114)	(1.221)	(1.312)
Margen de contribución	693	1.222	1.256	1.362	1.536
Gastos indirectos (corporativo)	(435)	(613)	(631)	(650)	(669)
EBITDA	258	609	625	712	867
Flujo de caja	(84)	95	210	291	430

Los acuerdos aprobados por mayoría absoluta en la Junta tienen como objeto dotar a SUAVITAS de los recursos suficientes para desarrollar su actividad y restablecer tanto el equilibrio financiero-operativo como patrimonial.

Finalmente, se anexa el informe de procedimientos acordados emitido por la auditora Ernst & Young, en relación con el estudio de valor del negocio de DEPILITÉ realizado con carácter previo por el órgano de administración de SUAVITAS.

Quedamos en su disposición para cuantas aclaraciones requieran.

En Valencia, a 21 de agosto de 2013

D. Antonio Caparrós Alenda
 Consejero Delegado
 SUAVITAS, S.A.

INFORME DE PROCEDIMIENTOS ACORDADOS
SUAVITAS, S.A.

INFORME DE PROCEDIMIENTOS ACORDADOS

A la Dirección de Suavitas, S.A.

Hemos llevado a cabo los procedimientos acordados con Ustedes que se indican a continuación en relación con el estudio de valor del negocio de la sociedad Depilite España, S.L. Nuestro trabajo se ha realizado siguiendo normas profesionales de general aceptación en España aplicables a los encargos de procedimientos acordados. En un trabajo de este tipo es el lector del informe quien obtiene sus propias conclusiones a la luz de los hallazgos objetivos sobre los que se le informa, derivados de la aplicación de los procedimientos concretos definidos por Ustedes con el propósito de permitirles su análisis en el contexto del proceso de reestructuración financiera en el que está la Sociedad. Asimismo, el destinatario del informe es responsable de la suficiencia de los procedimientos llevados a cabo para los propósitos perseguidos. En consecuencia, no asumimos responsabilidad alguna sobre la suficiencia de los procedimientos aplicados.

El estudio económico facilitado por la Sociedad consta de:

- i. Cálculo de la Horquilla de valoración.
- ii. Proyecciones a cinco años de ingresos, gastos y cálculo de los flujos de caja libres del negocio de la sociedad Depilite España, S.L., cuya actividad consiste en una serie de Clínicas Médico-Estéticas.
- iii. Cálculo de la tasa de descuento a aplicar.
- iv. Cálculo del valor terminal y tasa de crecimiento a perpetuidad aplicada.
- v. Hipótesis tomadas por la Dirección para la preparación de las proyecciones.

Conforme a lo anterior, los procedimientos aplicados han sido los siguientes:

- a. Verificación aritmética de la totalidad del modelo preparado por la Dirección de la sociedad.
- b. Verificación de las cifras comparativas incluidas con la contabilidad de la sociedad Depilite España, S.L.
- c. Verificación de las cifras del primer ejercicio de proyección con los presupuestos operativos facilitados por la sociedad y, en su caso, con el cierre financiero más cercano.
- d. Verificación de las variables tomadas por la Sociedad para la construcción del modelo con las fuentes de información financiera externas disponibles:
 - i. Tasa de descuento libre de riesgo
 - ii. Beta desapalancada del sector
- e. Cotejo de la corrección aritmética en el cálculo de la tasa de descuento a aplicar y en su aplicación posterior
- f. Cotejo de la corrección aritmética en la aplicación de la tasa de crecimiento en la determinación del valor residual del negocio de la sociedad.
- g. Contraste de las hipótesis manejadas por la Dirección con aquellas incluidas en el Modelo. Para ello, mantendremos reuniones con la Dirección, revisando la trazabilidad con el modelo.
- h. Verificación aritmética del cálculo de la horquilla de valor determinada por la sociedad a partir de los documentos detallados en los apartados anteriores.

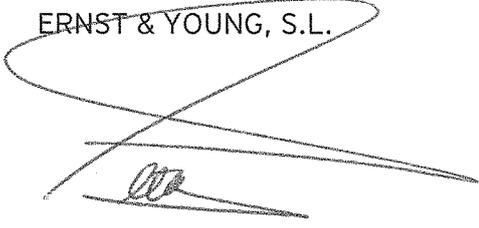
De la aplicación de los procedimientos indicados anteriormente no se ha puesto de manifiesto asunto alguno digno de mención.

Debido a que los procedimientos descritos no constituyen ni una auditoría, ni una revisión realizada de acuerdo con Normas Técnicas de Auditoría, no expresamos una opinión o conclusión sobre el estudio de valor del negocio de la sociedad Depilite España, S.L. Si se hubieran aplicado procedimientos adicionales, se podrían haber puesto de manifiesto otros asuntos sobre los cuales les habríamos informado.

Nuestro informe de procedimientos acordados se emite únicamente para la finalidad establecida en el primer párrafo de este informe y para su información y no puede ser usado para ningún otro fin o ser distribuido a terceros, distintos de la Dirección de Suavitas, S.A. y sus accionistas, sin nuestro consentimiento previo por escrito. No asumimos ninguna responsabilidad frente a terceros distintos de los destinatarios de este informe.

Este informe se refiere exclusivamente al estudio de valor del negocio de la sociedad Depilite España, S.L. y no a los estados financieros de Depilite España, S.L. considerados en su conjunto.

ERNST & YOUNG, S.L.



Antonio Jesús García Peña

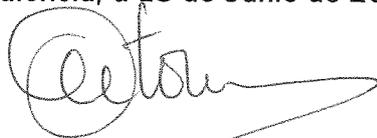
13 de Junio de 2013

Informe

Estudio de valor del negocio de la sociedad Depilite España, S.L.

Preparado por el Órgano de Administración de SUAVITAS, S.A.

En Valencia, a 13 de Junio de 2013

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Antonio', with a long horizontal flourish extending to the right.

D. Antonio Caparrós Alenda
Consejero Delegado
SUAVITAS, S.A.

i. Cálculo de la Horquilla de valoración

CALCULO DE LA HORQUILLA DE VALORACION

(en miles de euros)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Terminal V.	g= 2,00%
Importe neto cifra de negocios	2.125	2.272	2.703	2.974	3.271	3.598	3.670	
		6,9%	19,0%	10,0%	10,0%	10,0%	2,0%	
Gastos directos corrientes variables	(1.065)	(1.231)	(1.380)	(1.541)	(1.713)	(1.896)	(1.934)	
Gastos directos corrientes fijos	(483)	(417)	(585)	(659)	(742)	(822)	(839)	
Gastos indirectos	(211)	(241)	(214)	(221)	(228)	(234)	(239)	
EBITDA	366	383	524	552	588	645	658	
Margen EBITDA	17,2%	16,9%	19,4%	18,6%	18,0%	17,9%	17,9%	
Amortizaciones	(107)	(102)	(110)	(118)	(126)	(134)	(100)	
EBIT	259	281	413	434	462	511	558	
Base de impuesto	259	281	413	434	462	511	558	
Impuesto	(78)	(84)	(124)	(130)	(139)	(153)	(168)	
	30,0%							
NOPLAT	181	197	289	303	323	358	391	
+ Amortización		102	110	118	126	134	100	
+ Provisiones		-	-	-	-	-	-	
- CAPEX		(50)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	
- Variación del Fondo de Maniobra		-	-	-	-	-	-	
Free Cash Flow		249	300	322	350	392	391	
Periodo		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	
WACC		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	
Factor		12,19%						
Valor Presente Periodo Proyectado		235	252	241	234	234		
Valor Terminal							3.834	
Valor Terminal Descontado							2.036	

RANGO DE VALOR

3.537-2.982

VALOR SUPERIOR 3.537
 VALOR MEDIO 3.232
 VALOR INFERIOR 2.982

ii. Proyecciones a cinco años de ingresos, gastos y cálculo de los flujos de caja libres del negocio de la sociedad Depilite España, S.L., cuya actividad consiste en una serie de Clínicas Médico-Estéticas

**PROYECCIONES A CINCO AÑOS
(Euros)**

PROYECCIÓN P&G 2013 - 2017

	<u>Ejerc.2012</u>		<u>TOTAL 2013</u>		<u>TOTAL 2014</u>		<u>TOTAL 2015</u>		<u>TOTAL 2016</u>		<u>TOTAL 2017</u>	
IMPORTE CIFRA DE NEGOCIO	2.125.384,64	100,00%	2.271.818,18	100,00%	2.703.239,64	100,00%	2.973.563,60	100,00%	3.270.919,96	100,00%	3.598.011,96	100,00%
Gastos Directos Corrientes Variables												
Aprovisionamientos	24.256,43	1,14%	68.154,55	3,00%	81.097,19	3,00%	89.206,91	3,00%	98.127,60	3,00%	107.940,36	3,00%
Gastos de personal	627.722,67	29,53%	663.000,00	29,18%	798.857,14	29,55%	912.979,59	30,70%	1.020.388,96	31,20%	1.122.427,85	31,20%
Servicios Médicos	96.989,46	4,56%	120.500,00	5,30%	130.708,33	4,84%	141.321,18	4,75%	153.090,75	4,68%	179.900,60	5,00%
Gastos de Comercialización (CC)	234.981,46	11,06%	288.000,00	12,68%	273.571,43	10,12%	293.732,14	9,88%	327.092,00	10,00%	359.801,20	10,00%
Gastos financieros Ventas	81.544,99	3,84%	90.872,73	4,00%	96.259,95	3,56%	104.190,14	3,50%	114.482,20	3,50%	125.930,42	3,50%
Subtotal 1	1.065.495,01	50,13%	1.230.527,27	54,16%	1.380.494,05	51,07%	1.541.429,96	51,84%	1.713.181,49	52,38%	1.896.000,42	52,70%
Gastos Directos Corrientes Fijos												
Arrendamientos	290.820,62	13,68%	287.733,96	12,67%	392.040,04	14,50%	438.010,04	14,73%	490.637,99	15,00%	539.701,79	15,00%
Mantenmto, reparac. Y conserv.	113.035,60	5,32%	36.000,00	1,58%	71.400,00	2,64%	78.540,00	2,64%	86.394,00	2,64%	95.033,40	2,64%
Mantenmto,. Informático	2.726,76	0,13%	11.438,88	0,50%	11.438,93	0,42%	11.894,25	0,40%	13.083,68	0,40%	14.392,05	0,40%
Limpieza (internamente)	8.382,50	0,39%	12.000,00	0,53%	15.000,00	0,55%	18.600,00	0,63%	22.200,00	0,68%	25.800,00	0,72%
Suministros (500€/centro y mes)	41.838,36	1,97%	48.000,00	2,11%	66.000,00	2,44%	80.142,86	2,70%	94.285,71	2,88%	108.428,57	3,01%
Mensajería	2.766,01	0,13%	1.200,00	0,05%	2.061,90	0,08%	2.321,23	0,08%	2.616,74	0,08%	2.878,41	0,08%
Seguros	7.048,00	0,33%	12.318,00	0,54%	16.163,30	0,60%	18.023,49	0,61%	19.625,52	0,60%	21.588,07	0,60%
Tributos	6.045,32	0,28%	6.000,00	0,26%	7.873,02	0,29%	8.779,10	0,30%	9.812,76	0,30%	10.794,04	0,30%
Otros Gastos	10.094,06	0,47%	2.100,00	0,09%	2.755,56	0,10%	2.973,56	0,10%	3.270,92	0,10%	3.598,01	0,10%
Subtotal 2	482.757,23	22,71%	416.790,84	18,35%	584.732,75	21,63%	659.284,54	22,17%	741.927,32	22,68%	822.214,34	22,85%
TOTAL GASTOS DIRECTOS CORRIENTES	1.548.252,24	72,85%	1.647.318,11	72,51%	1.965.226,80	72,70%	2.200.714,50	74,01%	2.455.108,82	75,06%	2.718.214,76	75,55%
Margen de Contribución	577.132,40	27,15%	624.500,07	27,49%	738.012,84	27,30%	772.849,10	25,99%	815.811,14	24,94%	879.797,19	24,45%
Gastos Indirectos Corrientes CORPORATIVO												
Gastos de Personal	114.571,74	5,39%	168.000,00	7,39%	148.320,00	5,49%	152.769,60	5,14%	157.352,69	4,81%	162.073,27	4,50%
Arrendamientos	9.407,54	0,44%	6.300,00	0,28%	4.326,00	0,16%	4.455,78	0,15%	4.589,45	0,14%	4.727,14	0,13%
Manto., Reparac. Y Conservación	3.730,00	0,18%	900,00	0,04%	618,00	0,02%	636,54	0,02%	655,64	0,02%	675,31	0,02%
Manto. Informático	666,90	0,03%	2.400,00	0,11%	1.854,00	0,07%	1.909,62	0,06%	1.966,91	0,06%	2.025,92	0,06%
Limpieza	319,70	0,02%	900,00	0,04%	618,00	0,02%	636,54	0,02%	655,64	0,02%	675,31	0,02%
Suministros	17.512,00	0,82%	4.500,00	0,20%	3.090,00	0,11%	3.182,70	0,11%	3.278,18	0,10%	3.376,53	0,09%
Gastos de Viaje	38.487,60	1,81%	21.000,00	0,92%	18.540,00	0,69%	19.096,20	0,64%	19.669,09	0,60%	20.259,16	0,56%
Mensajería	184,71	0,01%	600,00	0,03%	618,00	0,02%	636,54	0,02%	655,64	0,02%	675,31	0,02%
Servicios Profesionales Indpdtes.	5.326,45	0,25%	24.000,00	1,06%	24.720,00	0,91%	25.461,60	0,86%	26.225,45	0,80%	27.012,21	0,75%
Publicidad y Comunicación	8.304,04	0,39%	5.400,00	0,24%	5.562,00	0,21%	5.728,86	0,19%	5.900,73	0,18%	6.077,75	0,17%
Seguros	3.300,40	0,16%	1.800,00	0,08%	1.236,00	0,05%	1.273,08	0,04%	1.311,27	0,04%	1.350,61	0,04%
Tributos	1.000,10	0,05%	2.400,00	0,11%	1.854,00	0,07%	1.909,62	0,06%	1.966,91	0,06%	2.025,92	0,06%
Otros Gastos	8.368,48	0,39%	3.000,00	0,13%	3.090,00	0,11%	3.182,70	0,11%	3.278,18	0,10%	3.376,53	0,09%
TOTAL GASTOS INDIRECTOS CORRIENTES	211.179,66	9,94%	241.200,00	10,62%	214.446,00	7,93%	220.879,38	7,43%	227.505,76	6,96%	234.330,93	6,51%
EBITDA	365.952,74	17,22%	383.300,07	16,87%	523.566,84	19,37%	551.969,72	18,56%	588.305,38	17,99%	645.466,26	17,94%
Amortizaciones	106.820,26	5,03%	102.457,76	4,51%	110.457,76	4,09%	118.457,76	3,98%	126.457,76	3,87%	134.457,76	3,74%
EBIT	259.132,48	12,19%	280.842,31	12,36%	413.109,08	15,28%	433.511,96	14,58%	461.847,62	14,12%	511.008,50	14,20%

**PROYECCIÓN P&G 2013 MENSUALIZADA
(Euros)**

	<u>ene-13</u>	<u>feb-13</u>	<u>mar-13</u>	<u>abr-13</u>	<u>may-13</u>	<u>jun-13</u>	<u>jul-13</u>	<u>ago-13</u>	<u>sep-13</u>	<u>oct-13</u>	<u>nov-13</u>	<u>dic-13</u>	<u>TOTAL 2013</u>	
IMPORTE CIFRA DE NEGOCIO	181.818,18	181.818,18	181.818,18	181.818,18	168.181,82	168.181,82	140.000,00	127.272,73	209.090,91	231.818,18	250.000,00	250.000,00	2.271.818,18	100,00%
Gastos Directos Corrientes Variables														
Aprovisionamientos	5.454,55	5.454,55	5.454,55	5.454,55	5.045,45	5.045,45	4.200,00	3.818,18	6.272,73	6.954,55	7.500,00	7.500,00	68.154,55	3,00%
Gastos de personal	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	55.250,00	663.000,00	29,18%
Servicios Médicos	10.500,00	10.500,00	10.500,00	10.500,00	10.500,00	10.500,00	10.500,00	5.000,00	10.500,00	10.500,00	10.500,00	10.500,00	120.500,00	5,30%
Gastos de Comercialización (CC)	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	24.000,00	288.000,00	12,68%
Gastos financieros Ventas	7.272,73	7.272,73	7.272,73	7.272,73	6.727,27	6.727,27	5.600,00	5.090,91	8.363,64	9.272,73	10.000,00	10.000,00	90.872,73	4,00%
Subtotal 1	102.477,27	102.477,27	102.477,27	102.477,27	101.522,73	101.522,73	99.550,00	93.159,09	104.386,36	105.977,27	107.250,00	107.250,00	1.230.527,27	54,16%
Gastos Directos Corrientes Fijos														
Arrendamientos	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	23.977,83	287.733,96	12,67%
Mantenmto, reparac. Y conserv.	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	36.000,00	1,58%
Mantenmto,. Informático	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	11.438,88	0,50%
Limpieza (internamente)	900,00	900,00	900,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	12.000,00	0,53%
Suministros (500€/centro y mes)	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	48.000,00	2,11%
Mensajería	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	1.200,00	0,05%
Seguros	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	1.026,50	12.318,00	0,54%
Tributos	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	6.000,00	0,26%
Otros Gastos	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	175,00	2.100,00	0,09%
Subtotal 2	34.632,57	34.632,57	34.632,57	34.732,57	34.732,57	34.732,57	34.732,57	34.732,57	34.732,57	34.832,57	34.832,57	34.832,57	416.790,84	18,35%
TOTAL GASTOS DIRECTOS CORRIENTES	137.109,84	137.109,84	137.109,84	137.209,84	136.255,30	136.255,30	134.282,57	127.891,66	139.118,93	140.809,84	142.082,57	142.082,57	1.647.318,11	72,51%
Margen de Contribución	44.708,34	44.708,34	44.708,34	44.608,34	31.926,52	31.926,52	5.717,43	-618,93	69.971,98	91.008,34	107.917,43	107.917,43	624.500,07	27,49%
Gastos Indirectos Corrientes CORPORATIVO														
Gastos de Personal	16.000,00	16.000,00	16.000,00	16.000,00	16.000,00	16.000,00	12.000,00	12.000,00	12.000,00	12.000,00	12.000,00	12.000,00	168.000,00	7,39%
Arrendamientos	700,00	700,00	700,00	700,00	700,00	700,00	350,00	350,00	350,00	350,00	350,00	350,00	6.300,00	0,28%
Manto., Reparac. Y Conservación	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	900,00	0,04%
Manto. Informático	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00	2.400,00	0,11%
Limpieza	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	900,00	0,04%
Suministros	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	4.500,00	0,20%
Gastos de Viaje	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	21.000,00	0,92%
Mensajería	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	600,00	0,03%
Servicios Profesionales Indpdtes.	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	24.000,00	1,06%
Publicidad y Comunicación	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	450,00	5.400,00	0,24%
Seguros	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	1.800,00	0,08%
Tributos	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00	2.400,00	0,11%
Otros Gastos	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	3.000,00	0,13%
TOTAL GASTOS INDIRECTOS CORRIENTES	22.850,00	22.850,00	22.850,00	22.850,00	22.850,00	22.850,00	17.350,00	17.350,00	17.350,00	17.350,00	17.350,00	17.350,00	241.200,00	10,62%
EBITDA	21.858,34	21.858,34	21.858,34	21.758,34	9.076,52	9.076,52	-11.632,57	-17.968,93	52.621,98	73.658,34	90.567,43	90.567,43	383.300,07	16,87%

**PROYECCIÓN P&G 2014 MENSUALIZADA
(Euros)**

	<u>ene-14</u>	<u>feb-14</u>	<u>mar-14</u>	<u>abr-14</u>	<u>may-14</u>	<u>jun-14</u>	<u>jul-14</u>	<u>ago-14</u>	<u>sep-14</u>	<u>oct-14</u>	<u>nov-14</u>	<u>dic-14</u>	<u>TOTAL 2014</u>	
IMPORTE CIFRA DE NEGOCIO	250.148,73	240.000,00	235.000,00	245.000,00	230.000,00	200.000,00	154.000,00	140.000,00	227.272,73	254.545,45	272.727,27	254.545,45	2.703.239,64	100,00%
Gastos Directos Corrientes Variables														
Aprovisionamientos	7.504,46	7.200,00	7.050,00	7.350,00	6.900,00	6.000,00	4.620,00	4.200,00	6.818,18	7.636,36	8.181,82	7.636,36	81.097,19	3,00%
Gastos de personal	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	66.571,43	798.857,14	29,55%
Servicios Médicos	10.958,33	10.958,33	10.958,33	10.958,33	10.958,33	10.958,33	11.958,33	7.000,00	11.500,00	11.500,00	11.500,00	11.500,00	130.708,33	4,84%
Gastos de Comercialización (CC)	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	22.797,62	273.571,43	10,12%
Gastos financieros Ventas	9.096,32	8.727,27	8.545,45	8.909,09	8.363,64	7.272,73	5.600,00	5.090,91	7.745,45	8.727,27	9.454,55	8.727,27	96.259,95	3,56%
Subtotal 1	116.928,16	116.254,65	115.922,84	116.586,47	115.591,02	113.600,11	111.547,38	105.659,96	115.432,68	117.232,68	118.505,41	117.232,68	1.380.494,05	51,07%
Gastos Directos Corrientes Fijos														
Arrendamientos	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	32.670,00	392.040,04	14,50%
Mantenmto, reparac. Y conserv.	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	5.950,00	71.400,00	2,64%
Mantenmto., Informático	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	953,24	11.438,93	0,42%
Limpieza (internamente)	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	15.000,00	0,55%
Suministros (500€/centro y mes)	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	66.000,00	2,44%
Mensajería	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	171,83	2.061,90	0,08%
Seguros	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	1.346,94	16.163,30	0,60%
Tributos	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	656,08	7.873,02	0,29%
Otros Gastos	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	229,63	2.755,56	0,10%
Subtotal 2	48.727,73	584.732,75	21,63%											
TOTAL GASTOS DIRECTOS CORRIENTES	165.655,89	164.982,38	164.650,56	165.314,20	164.318,75	162.327,84	160.275,11	154.387,69	164.160,41	165.960,41	167.233,14	165.960,41	1.965.226,80	72,70%
Margen de Contribución	84.492,84	75.017,62	70.349,44	79.685,80	65.681,25	37.672,16	-6.275,11	-14.387,69	63.112,31	88.585,04	105.494,13	88.585,04	738.012,84	27,30%
Gastos Indirectos Corrientes CORPORATIVO														
Gastos de Personal	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	12.360,00	148.320,00	5,49%
Arrendamientos	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	360,50	4.326,00	0,16%
Manto., Reparac. Y Conservación	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	618,00	0,02%
Manto. Informático	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	1.854,00	0,07%
Limpieza	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	618,00	0,02%
Suministros	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	3.090,00	0,11%
Gastos de Viaje	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	1.545,00	18.540,00	0,69%
Mensajería	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	51,50	618,00	0,02%
Servicios Profesionales Indpdtes.	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	2.060,00	24.720,00	0,91%
Publicidad y Comunicación	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	463,50	5.562,00	0,21%
Seguros	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	1.236,00	0,05%
Tributos	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	1.854,00	0,07%
Otros Gastos	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	257,50	3.090,00	0,11%
TOTAL GASTOS INDIRECTOS CORRIENTES	17.870,50	214.446,00	7,93%											
EBITDA	66.622,34	57.147,12	52.478,94	61.815,30	47.810,75	19.801,66	-24.145,61	-32.258,19	45.241,81	70.714,54	87.623,63	70.714,54	523.566,84	19,37%

iii. Cálculo de la tasa de descuento a aplicar

CÁLCULO DE LA TASA DE DESCUENTO (WACC)

		Clinicas actuales	Aperturas según plan de negocio
	Concepto		
(1)	Beta desapalancada	0,96	0,96
(2)	Gearing	0,20	0,20
(3)	Beta apalancada	1,09	1,09
(4)	Tasa libre de riesgo	5,00%	5,00%
(5)	Prima de riesgo del mercado	5,00%	5,00%
(6)	Prima de riesgo específica	3,00%	7,00%
	Coste de los recursos propios	13,76%	18,13%
(7)	Euroswap	1,70%	1,70%
(8)	Spread	1,80%	1,80%
(9)	Coste de la deuda antes de impuestos	3,50%	3,50%
(10)	Impuestos	30%	30%
	Coste de la deuda	2,45%	2,45%
(11)	E/E+D	80%	80%
(12)	D/E+D	20%	20%
	Coste Ponderado de los Recursos (WACC)	11,49%	15,00%
(13)	Peso relativo clinicas actuales / nuevos negocios	80%	20%
	WACC ponderada	12,19%	

- (1) Beta desapalancada empleada correspondiente al sector [Fuente: CIQ]
- (2) Apalancamiento en función ratio deuda sobre fondos propios, media del sector
- (3) $Beta\ apalancada = Beta\ desapalancada \times [1 + (1-t) \times D/E]$
- (4) Rentabilidad media anual del bono español a 10 años [Fuente: Reuters]
- (5) Rentabilidad adicional por inversiones
- (6) Rentabilidad adicional estimada en función del sector y la incertidumbre sobre el negocio
- (7) Rentabilidad de la curva euroswap a 10 años
- (8) Diferencias aplicado por financiaciones de la Sociedad.
- (9) (7)+(8)
- (10) Tasa impositiva sobre el beneficio vigente en España
- (11) Ponderación en base a la media del sector
- (12) Ponderación en base a la media del sector
- (13) Peso relativo clinicas nuevas y futuras en la valoración del negocio.

iv. Cálculo del valor terminal y tasa de crecimiento a perpetuidad aplicada

CALCULO DEL VALOR TERMINAL**(Euros)****TOTAL 2017****Valor Terminal****g= 2,00%**

IMPORTE CIFRA DE NEGOCIO	3.598.011,96	100,00%	3.669.972,20	100,00%
Gastos Directos Corrientes Variables				
Aprovisionamientos	107.940,36	3,00%	110.099,17	3,00%
Gastos de personal	1.122.427,85	31,20%	1.144.876,41	31,20%
Servicios Médicos	179.900,60	5,00%	183.498,61	5,00%
Gastos de Comercialización (CC)	359.801,20	10,00%	366.997,22	10,00%
Gastos financieros Ventas	125.930,42	3,50%	128.449,03	3,50%
Subtotal 1	1.896.000,42	52,70%	1.933.920,43	52,70%
Gastos Directos Corrientes Fijos				
Arrendamientos	539.701,79	15,00%	550.495,83	15,00%
Mantenmto, reparac. Y conserv.	95.033,40	2,64%	96.934,07	2,64%
Mantenmto., Informático	14.392,05	0,40%	14.679,89	0,40%
Limpieza (internamente)	25.800,00	0,72%	26.316,00	0,72%
Suministros (500€/centro y mes)	108.428,57	3,01%	110.597,14	3,01%
Mensajería	2.878,41	0,08%	2.935,98	0,08%
Seguros	21.588,07	0,60%	22.019,83	0,60%
Tributos	10.794,04	0,30%	11.009,92	0,30%
Otros Gastos	3.598,01	0,10%	3.669,97	0,10%
Subtotal 2	822.214,34	22,85%	838.658,63	22,85%
TOTAL GASTOS DIRECTOS CORRIENTES	2.718.214,76	75,55%	2.772.579,06	75,55%
Margen de Contribución	879.797,19	24,45%	897.393,14	24,45%
Gastos Indirectos Corrientes CORPORATIVO				
Gastos de Personal	162.073,27	4,50%	165.314,73	4,50%
Arrendamientos	4.727,14	0,13%	4.821,68	0,13%
Manto., Reparac. Y Conservación	675,31	0,02%	688,81	0,02%
Manto. Informático	2.025,92	0,06%	2.066,43	0,06%
Limpieza	675,31	0,02%	688,81	0,02%
Suministros	3.376,53	0,09%	3.444,06	0,09%
Gastos de Viaje	20.259,16	0,56%	20.664,34	0,56%
Mensajería	675,31	0,02%	688,81	0,02%
Servicios Profesionales Indpdtes.	27.012,21	0,75%	27.552,46	0,75%
Publicidad y Comunicación	6.077,75	0,17%	6.199,30	0,17%
Seguros	1.350,61	0,04%	1.377,62	0,04%
Tributos	2.025,92	0,06%	2.066,43	0,06%
Otros Gastos	3.376,53	0,09%	3.444,06	0,09%
Gastos por IVA no deducible			0,00	
TOTAL GASTOS INDIRECTOS CORRIENTES	234.330,93	6,51%	239.017,55	6,51%
EBITDA	645.466,26	17,94%	658.375,58	17,94%
Amoritzaciones			100.000,00	2,72%
EBIT			558.375,58	15,21%
Base del impuesto			558.375,58	
Impuesto			(167.513)	
NOPLAT			390.862,91	
Amortización			100.000	
Provisiones			-	
CAPEX			(100.000)	
Variación del Fondo de Maniobra			-	
Free Cash Flow			390.862,91	
Periodo			5,50	
WACC			12,19%	
Factor			0,53	
Valor Terminal			3.833.944	
Valor Terminal Descontado			2.036.107	

**v. Hipótesis tomadas por la Dirección
para la preparación de las
proyecciones**

HIPOTESIS TOMADA POR LA DIRECCION PARA LA PREPARACION DE LAS PROYECCIONES

HIPOTESIS DE LAS PROYECCIONES

- 1 La proyección de las ventas ha partido de los datos reales del ejercicio 2012 y se ha estimado un crecimiento orgánico de un 2% anual en las clínicas ya existentes a 31 de diciembre de 2012 (9 abiertas y 2 en pre-apertura, Sevilla (Triana) y Valencia).

A partir de ahí, en los años siguientes existe un plan de aperturas, así contemplado en el plan de negocio de DEPILITE, según el siguiente detalle

<u>Ejercicio</u>	<u>Nº Clínicas</u>	<u>Aperturas</u>	<u>Nº Clínicas</u>	<u>Localización de las nuevas aperturas</u>		
	<u>inicio ejercicio</u>		<u>Fin ejercicio</u>			
2014	11	3	14	Cordoba	Alicante	Elche (Alacant)
2015	14	3	17	Valencia	Barcelona	Barcelona
2016	17	3	20	Barcelona	Barcelona	Barcelona
2017	20	3	23	Zaragoza	Zaragoza	Castellón

Igualmente se ha tenido en cuenta en todos los casos que las aperturas se producen a lo largo del año.

- 2 En relación con los gastos incluidos en el modelo, en el mismo se detallan entre gastos director variables y fijos, así como indirectos corporativos.

Los gastos directos corrientes variables incluyen principalmente los gastos variables de las clínicas, como son los gastos de personal de las clínicas y los gastos de comercialización (CC) que son los costes imputables al "Contac Center", siendo éste nuestro principal canal comercial. El porcentaje de estos gastos es relativamente estable en el entorno del 50% al 52% del peso relativo sobre el importe neto de la cifra de negocios.

Los gastos directos corrientes fijos incluyen los gastos relacionados con las clínicas pero de carácter fijo o semifijo respecto al número de clientes, como son los arrendamientos de los locales de las clínicas, suministros, limpieza, seguros, reparaciones, y conservación, etc.. El porcentaje de estos gastos está alrededor del 22% del importe neto de la cifra de negocios.

Los gastos indirectos corrientes corresponden a los gastos corporativos de la Sociedad, de una naturaleza fija o semifija respecto a las ventas de la Sociedad.

Dichos gastos corresponden principalmente a gastos de personal a nivel corporativo, servicios profesionales, gastos de viaje, arrendamiento de las instalaciones corporativas, etc..

Por su propia naturaleza estos gastos van disminuyendo relativamente conforme aumenta la actividad pasando de un 10% en 2012, hasta un 6,5% en el año 2017.

- 3 El cálculo de los márgenes EBITDA/Ventas muestra una evolución en línea en los 5 ejercicios proyectados, partiendo desde el ejercicio 2012 con un rango en el entorno del 17%-18%, bajo la hipótesis que se compensan los efectos de las nuevas clínicas (que tienen unos márgenes menores en sus primeros meses), con las que están a pleno funcionamiento, con un margen más alto.

En este sentido, las proyecciones son prudentes en el proceso de generación de sinergias que produce un mayor número de centros y la existencia de gastos semifijos

- 4 Se ha realizado una estimación de la inversión de Activos Fijos (CAPEX) en base a las nuevas clínicas, principalmente maquinaria e instalaciones, teniendo en cuenta que los costes para cada nuevo centro son similares, así como la fórmula de financiación de dichas inversiones.
- 5 Tomando como referencia dichas inversiones, así como las existentes a 31 de diciembre de 2012 se ha estimado una amortización, la cual aumenta ligeramente en los 5 años del período proyectado. En el valor terminal ambos parámetros (CAPEX y Amortización) tienden a igualarse.
- 6 Se ha considerado una tasa impositiva del 30%, como hipótesis para la totalidad de la proyección.
- 7 En relación con el Fondo de Maniobra, se ha estimado que el mismo sería cercano a cero debido al modelo de servicio de financiación que DEPILITE ofrece a sus clientes (financiación al consumo, financiación mediante TPV para cualquier tarjeta de crédito, etc) genera una cuenta a cobrar insignificante. Igualmente en el caso del pasivo corriente, incluyendo deudores comerciales, no comerciales e ingresos anticipados, los importes son poco significativos

HIPOTESIS DEL CALCULO DE LA HORQUILLA DE VALOR

- 8 Para la valoración se han tomado la totalidad del "negocio" de la Sociedad DEPILITE ESPAÑA, S.L. a 31 de diciembre de 2012. (Enterprise Value), no el valor de las acciones de Sociedad (Equity Value), por lo que no se ha tenido en cuenta las deudas financieras ni tesorería. Indicar asimismo que se ha realizado el cálculo de la horquilla de valor desde el punto temporal de 31 de diciembre de 2012 por cuestiones de practicidad.
- 9 Para la valoración se ha estimado un horizonte temporal de 5 años más valor residual, lo cual es lo habitual en este tipo de valoraciones. Para los ejercicios 2013 y 2014 se incluye un cálculo mensualizado con mayor detalle, en función de los presupuestos operativos.
- 10 Para el cálculo del valor residual se ha utilizado una tasa de crecimiento a perpetuidad de un 2%, razonable para esta metodología de valoraciones
- 11 La tasa de descuento (WACC) se ha calculado con los diferentes parámetros que aplican al negocio y al sector, así como una ponderación entre las clínicas actuales y las de futura apertura, resultando una tasa del 12,19% (ver detalle de los elementos de cálculo).
- 12 El resultado final es un rango de valoración, a partir de un valor medio según el cálculo adjunto, y unos valores superior e inferior, estimando en el caso del valor superior una tasa de crecimiento a perpetuidad 0,5% mayor que la estimada y una tasa de descuento (WACC) inferior a un 0,5%, así como en el caso del valor inferior una tasa de crecimiento a perpetuidad 0,5% menor que la estimada y una tasa de descuento (WACC) superior a un 0,5%