



**INFORME CONJUNTO QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. (“ENCE” O LA “SOCIEDAD”) EN RELACIÓN CON LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL QUE SERÁ ACORDADA COMO PUNTO 6 DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS CONVOCADA EN MADRID LOS DÍAS 29 Y 30 DE MARZO DE 2007 EN PRIMERA O, EN SU CASO, SEGUNDA CONVOCATORIA, RESPECTIVAMENTE, Y EN RELACIÓN CON LA EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN DICHA AMPLIACIÓN DE CAPITAL**

El informe se emite en cumplimiento de las exigencias establecidas en los artículos 144 y 152 (respecto del acuerdo de aumento de capital y la consiguiente modificación estatutaria), y 159 (en lo que se refiere a la exclusión del derecho de suscripción preferente) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

**I. Informe de los Administradores a efectos de los artículos 144 y 152 de la Ley de Sociedades Anónimas**

A efectos de lo previsto en los artículos 144 y 152 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores manifiestan lo siguiente:

**1. Finalidad del aumento de capital:**

La ampliación de capital tiene por única finalidad emitir las acciones suficientes que permitan adoptar las medidas de cobertura financiera necesarias que le faciliten a la Sociedad atender las eventuales obligaciones de pago en acciones o en metálico derivadas del Plan de Retribución Variable Especial Grupo Empresarial ENCE, S.A. 2007-2011 (el “Plan de Retribución”).

En consecuencia, la adopción del acuerdo de ampliación de capital está condicionado a que previamente la Junta General apruebe el Plan de Retribución referido en el punto anterior del Orden del Día de la convocatoria de dicha Junta.

**2. Caracteres del aumento de capital:**

**2.1. Importe del aumento**

Se estima conveniente que la ampliación de capital se realice por un importe nominal de 4.590.000 euros, mediante la emisión, creación y puesta en circulación de 1.020.000 nuevas acciones ordinarias de 4,5 euros de valor nominal cada una (o, alternativamente, en caso de que la Junta General Ordinaria de Accionistas a cuya aprobación está previsto someter el presente acuerdo apruebe a su vez el desdoblamiento del valor nominal de las acciones en la proporción de 5 a 1 propuesto por el Consejo de Administración, 5.100.000 nuevas acciones ordinarias de 0,9 euros de valor nominal cada una), y una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, en la fecha de ejecución del acuerdo, y que en todo caso será superior al valor neto patrimonial por acción que resulte de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006 formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 21 de febrero de 2007, y auditadas por el auditor de cuentas de la Sociedad.

#### 2.2. Aportaciones en desembolso del aumento:

El contravalor del presente aumento de capital consistirá en aportaciones dinerarias que serán desembolsadas mediante la transferencia de fondos a la cuenta de la Sociedad que en su momento designe el Consejo de Administración.

#### 2.3. Exclusión del derecho de suscripción preferente:

Dada su finalidad, este aumento de capital se realiza con exclusión total del derecho de suscripción preferente a efectos de que las acciones puedan ser suscritas por la entidad o entidades financieras que ofrezcan las condiciones más favorables para la cobertura del Plan de Retribución Especial 2007-2011. Todo lo anterior se hace con el fin de facilitar la ejecución de tal Plan de Retribución.

#### 2.4. Suscripción incompleta:

De acuerdo con el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento.

#### 2.5. Delegación en el Consejo de Administración

De acuerdo con el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, se propone que la Junta General faculte al Consejo de Administración para fijar la fecha en que el presente acuerdo debe llevarse a efecto en la cifra acordada, en un plazo no superior a un año desde

la fecha del acuerdo de la Junta, así como para determinar las condiciones del mismo no acordadas por la Junta General en el presente acuerdo, y, en particular, fijar la cantidad en la que, en su caso, quede definitivamente cifrado el aumento, el plazo de suscripción y fijar la prima de emisión, y realizar los actos necesarios para su ejecución.

### **3. Modificación de Estatutos Sociales:**

El aumento de capital, cuya propuesta se justifica por las circunstancias indicadas anteriormente, comportará la correspondiente modificación del artículo 6 de los Estatutos Sociales, para lo cual se propone delegar en el Consejo de Administración, con posibilidad de delegación en la Comisión Ejecutiva, la facultad de modificar el artículo 6 de los Estatutos adaptándolo a la nueva cifra del capital social que definitivamente resulte suscrita, así como declarar ejecutado y cerrado el aumento de capital una vez finalizado el período de suscripción preferente.

## **II. Informe de los administradores a efectos del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas**

El aumento de capital que se propone a la Junta General de Accionistas de ENCE incluye la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas. A estos efectos, se hace constar que, en la actualidad, ENCE no tiene en circulación obligaciones convertibles.

A la vista de lo previsto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, procede la elaboración y puesta a disposición de los accionistas de un informe elaborado por los miembros del Consejo de Administración en el que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que aquéllas habrán de atribuirse.

El artículo 159.1 c) de la Ley de Sociedades Anónimas establece la posibilidad de que en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente las sociedades cotizadas emitan las acciones nuevas a cualquier precio, siempre y cuando sea superior al valor neto patrimonial, pudiendo limitarse la Junta General de Accionistas a establecer el procedimiento para su determinación.

Al amparo de esta previsión legal, y como se ha indicado en el apartado anterior, el Consejo de Administración ha decidido proponer a la Junta General, para el aumento de capital a que se refiere este informe, un tipo de emisión de 4,5 euros de valor nominal (o, en su caso, 0,9 euros en caso de que la Junta General Ordinaria de Accionistas a cuya aprobación está previsto someter el presente acuerdo apruebe a su vez el desdoblamiento del valor nominal de las acciones en la proporción de 5 a 1 propuesto por el Consejo de Administración), más una prima de emisión que,

sumada al valor nominal de la acción, deberá ser superior al valor neto patrimonial determinado por el auditor de cuentas a que se refiere el artículo 159. 1 b).

A tal efecto, el Consejo de Administración de la Sociedad informa a los accionistas de lo siguiente:

#### **1. Justificación de la propuesta:**

En Octubre de 2006, el Consejo de Administración de la ENCE aprobó el Plan Estratégico 2007-2011, cuyo objetivo primordial es situar a la Sociedad, en un plazo de cinco años, como un productor de pasta de celulosa de eucalipto de referencia mundial tanto en cantidad como en coste.

Para ello, Plan Estratégico prevé que la Sociedad incremente su producción en España; materialice el proyecto de una nueva planta y redimensione su actividad forestal en Uruguay; simplifique su estructura, reduzca gastos y desinvierta en negocios o actividades no estratégicas.

Para llevar a cabo este Plan Estratégico, el Consejo de Administración de la Sociedad considera imprescindible reforzar el compromiso y la fidelidad de su equipo directivo, identificar sus intereses con los de la sociedad, y permitirle participar en los resultados del cumplimiento del Plan Estratégico.

El Consejo de Administración considera que la forma más idónea de incentivar la consecución de los objetivos del Plan Estratégico y la retención de los directivos de la Sociedad consiste en establecer un sistema de retribución variable especial, vinculado a la evolución de la cotización de la acción durante el periodo de desarrollo del Plan Estratégico y modulado en función del grado de cumplimiento tanto de los objetivos del Plan Estratégico, como de los objetivos individuales que se fijen anualmente a cada directivo.

Para ello, en esta fecha, el Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado el Plan de Retribución que, en la medida en que una parte del sistema de retribución que contempla dicho Plan viene referido a personas que desarrollan funciones de alta dirección bajo dependencia directa del Consejo de Administración o de su consejero delegado, y está referenciado al valor de cotización de las acciones de la Sociedad, será sometido a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas de ENCE de 2007. Como se ha indicado antes, la adopción del acuerdo sobre el aumento de capital respecto del que se solicita la exclusión del derecho de suscripción preferente, está condicionado a la previa aprobación por la Junta de dicho Plan de Retribución.

En la elaboración del Plan de Retribución, el Consejo de Administración ha contado con el asesoramiento profesional especializado de una entidad consultora de recursos humanos y organización de reconocido prestigio, lo cual le ha permitido constatar que las características del Plan de Retribución y las condiciones que en él se establecen para la concesión de este incentivo son acordes a mercado y práctica común en las políticas de compensación en compañías de similares características nuestro país.

Además, en el supuesto en que la referida Junta apruebe el Plan de Retribución, el Consejo de Administración considera conveniente establecer un sistema de cobertura financiera que le permita atender adecuadamente las posibles obligaciones de pago en acciones o en metálico derivadas del Plan de Retribución.

Después de analizar las distintas alternativas disponibles en el mercado (fundamentalmente, adquisición de autocartera, o la contratación de productos derivados sobre las acciones de ENCE), el Consejo de Administración ha considerado que la medida más adecuada, por los significativos ahorros de costes que implica para la Sociedad, consiste en que una o varias entidades financieras suscriban un determinado número de acciones, con el fin de prestar a la Sociedad servicios en calidad de agente del Plan de Retribución en los posibles pagos que deban efectuarse al amparo de dicho Plan.

Para ello, resulta imprescindible acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente. El Consejo de Administración entiende que la dilución que experimentarán los accionistas de ENCE se verá adecuadamente compensada por las ventajas que para la Sociedad supone tanto la puesta en práctica del Plan de Retribución, por el refuerzo que ello implicará en el cumplimiento de los objetivos del Plan Estratégico 2007-2011, como la cobertura financiera propuesta, en la medida en que le permitirá atender más adecuadamente las obligaciones de pago derivadas del Plan de Retribución.

Por una parte, el reforzamiento del compromiso del equipo directivo en el cumplimiento los objetivos marcados en el Plan Estratégico 2007-2011, mediante la incentivación de la actuación individual y colectiva de dichos directivos, ofreciéndoles la posibilidad de que lleguen a participar en el accionariado de la Sociedad, es un instrumento que el Consejo de Administración considera fundamental para poder alcanzar los objetivos más ambiciosos previstos en dicho Plan Estratégico. Es indudable que ello redundará, de forma prioritaria en beneficio de la Sociedad, y por lo tanto de todos sus accionistas.

Por otra parte, la suscripción por una entidad financiera de las nuevas acciones que se emitan le permitirá a esta prestarle a la Sociedad el servicio necesario para atender de forma adecuada el compromiso de entrega de acciones o, alternativamente, de pago en metálico, a aquellos directivos que hayan devengado el derecho a percibir la retribución prevista en el Plan.

Este mecanismo de cobertura se instrumentará a través del correspondiente contrato que la Sociedad tiene previsto firmar con la entidad financiera que suscriba el aumento de capital, y en virtud del cual la Sociedad estará facultada para impartir a dicha entidad las instrucciones necesarias para atender por cuenta de la Sociedad los pagos a los directivos derivados del Plan de Retribución, ya sea mediante la entrega de acciones o mediante el pago en metálico, previa venta del número de acciones necesarias para atender dicho pago, en la forma y plazos que se establezcan en el contrato entre la Sociedad y la entidad financiera.

En el supuesto en que después de atender la totalidad de los pagos derivados del Plan de Retribución quedaran acciones remanentes en poder de la entidad financiera suscriptora del aumento de capital, la Sociedad las adquirirá al precio de emisión, en virtud del correspondiente compromiso recíproco de compra y venta, para su posterior amortización, con la correspondiente reducción de capital.

En la relación contractual entre la Sociedad y la entidad financiera que suscriba las nuevas acciones se recogerá la retribución que dicha entidad financiera deba percibir por sus servicios, en condiciones equivalentes a las de las operaciones de financiación ordinaria de la Compañía. Esta retribución se verá compensada parcialmente con los dividendos percibidos por las acciones, que la entidad financiera cederá a la Sociedad en los términos que se regulen en el acuerdo.

Por lo que se refiere a la cuantía del aumento de capital, el Consejo de Administración considera por el momento suficiente que, en función del esquema progresivo de retribución previsto en el Plan, dicho aumento se realice por el importe nominal que se indica en el apartado 2.1 anterior; una vez transcurridos los primeros años de vigencia del Plan, y a la vista de su evolución, se analizará la conveniencia de incrementar el importe de la cobertura y de plantear la adopción de las medidas que se consideren más convenientes en ese momento, incluyendo la posibilidad de un nuevo aumento de capital en condiciones semejantes al que se propone con este informe.

En función de todo lo expuesto, el Consejo de Administración estima que el aumento de capital a que se refiere este informe, está motivado por razones de interés social, por lo que

entiende plenamente justificado proponer a la Junta General la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de ENCE.

## **2. Tipo de emisión:**

El artículo 159.1 c) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece que el valor nominal de las acciones a emitir, más en su caso, el importe de la prima de emisión, se corresponda con el valor razonable que resulte del informe de un auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores.

No obstante, y como se ha indicado antes, el segundo párrafo del artículo 159.1.c) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite que, en el supuesto de sociedades cotizadas, la junta de accionistas, una vez que disponga del informe de los administradores y del informe del auditor de cuentas requeridos en el párrafo b del referido artículo 159.1, acuerde la emisión de nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas que resulte del informe de dicho auditor.

A tal fin, el Consejo de Administración ha solicitado del Registro Mercantil de Madrid la designación de un auditor de cuentas a los efectos de lo dispuesto en el mencionado artículo 159 b) y c).

Con el objeto de permitir la ejecución de dicha ampliación de capital, el Consejo de Administración ha acordado incluir entre los puntos del orden del día y las propuestas que se someten a la Junta General Ordinaria de Accionistas, entre otras cuestiones y bajo el punto sexto de su orden del día, un aumento de capital mediante aportaciones dinerarias por un importe nominal de 4.590.000 euros y una prima de emisión que será calculada mediante la emisión y puesta en circulación de 1.020.000 acciones (o, en caso de que la referida Junta General Ordinaria de Accionistas a cuya aprobación está asimismo previsto someter el acuerdo de ampliación de capital a que se refiere este informe acuerde el desdoblamiento del valor nominal de las acciones en la proporción de 5 a 1 propuesto por el Consejo de Administración, 5.100.000 acciones), que serán desembolsadas íntegramente con aportaciones dinerarias, con exclusión total del derecho de suscripción preferente y para el que se prevé la posibilidad de suscripción incompleta.

El valor de emisión que en su momento determine el Consejo de Administración que podrá sustituir a su vez estas facultades a favor de la Comisión Ejecutiva, deberá ser superior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad que resulte del informe del auditor al que se refiere el artículo 159.1 b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En atención a lo expuesto, se solicita de los accionistas la aprobación de la propuesta de acuerdos de aumento de capital con aportaciones dinerarias y exclusión total del derecho de suscripción preferente que el Consejo de Administración somete a la Junta General de accionistas en el punto 6º del Orden del día.

## **PROPUESTA DE ACUERDO A SOMETER A LA JUNTA GENERAL**

### **Aumento de capital con aportaciones dinerarias y exclusión del derecho de suscripción preferente**

#### 1.1. Aumento

Aumentar el capital social, con contraprestación dineraria, por un importe nominal de 4.590.000 euros, mediante emisión y puesta en circulación de 1.020.000 nuevas acciones ordinarias de 4,5 euros de valor nominal cada una (o, alternativamente, en caso de que la presente Junta General Ordinaria de Accionistas a cuya aprobación está asimismo previsto someter el presente acuerdo apruebe a su vez el desdoblamiento del valor nominal de las acciones en la proporción de 5 a 1 propuesto por el Consejo de Administración, 5.100.000 nuevas acciones ordinarias de 0,9 euros de valor nominal cada una), y una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, en la fecha de ejecución del acuerdo, y que en todo caso será superior al valor neto patrimonial por acción que resulte de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006 formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 21 de febrero de 2007, y auditadas por el auditor de cuentas de la Sociedad.

Las nuevas acciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y corresponden a la misma clase y serie que las anteriores, concediendo todas ellas idénticos derechos a sus titulares, y deberán ser íntegramente desembolsadas en el momento de su suscripción.

#### 1.2. Exclusión del derecho de suscripción preferente



En atención a exigencias del interés social, se acuerda excluir totalmente el derecho de suscripción preferente de todos los accionistas sobre las nuevas acciones en favor de la entidad financiera o entidades financieras que ofrezcan las condiciones más favorables para la cobertura del Plan de Retribución Especial de Grupo Empresarial ENCE 2007-2011, con la finalidad de que esta entidad financiera permita a la Sociedad atender adecuadamente las posibles obligaciones de pago en acciones o en metálico derivadas de dicho Plan de Retribución.

### 1.3. Procedimiento para la determinación del tipo y la prima de emisión

Al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, el importe del tipo de emisión y, en particular, de la prima de emisión de las nuevas acciones será establecido por el Consejo de Administración o, por delegación, por la Comisión Ejecutiva, en el momento de ejecución del acuerdo de aumento.

El tipo de emisión (valor nominal más prima de emisión) de cada nueva acción de ENCE deberá ser superior al valor neto patrimonial por acción de las acciones de ENCE ya existentes determinado por el auditor que designe a tal efecto el Registrador Mercantil, sobre la base de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006 formuladas por el Consejo de Administración en su sesión de 21 de febrero de 2007, auditadas por el auditor externo de la Sociedad.

### 1.4. Suscripción incompleta

Si el aumento de capital no se suscribe íntegramente dentro del plazo fijado para la suscripción, el capital se aumentará en la cuantía de las suscripciones efectuadas, de manera que se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta.

### 1.5. Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones conferirán a sus titulares, a partir de cada una de las fechas en las que el aumento se declare suscrito y desembolsado por el Consejo de Administración o, por delegación, por la Comisión Ejecutiva, los mismos derechos que las acciones de ENCE en circulación en la fecha de que se trate.

### 1.6. Admisión a cotización de las Acciones Nuevas

Asimismo, se acuerda solicitar la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y la solicitud ante los organismos competentes para la inclusión de las Acciones Nuevas en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR). Se faculta al Consejo de Administración, autorizándole para delegar a su vez en la Comisión Ejecutiva, para que, una vez ejecutado este acuerdo en cada una de las fechas mencionadas, lleve a cabo las correspondientes solicitudes, elabore y presente todos los documentos oportunos en los términos que considere conveniente y realice cuantos actos sean necesarios a tal efecto.

#### 1.7. Información puesta a disposición de los accionistas

La adopción de este acuerdo se ha realizado previa puesta a disposición de los accionistas de un informe elaborado por los administradores y otro informe elaborado por el auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, y que ha sido nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, constando en tales informes todas las menciones legalmente exigidas, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 144, 152 y 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

#### 1.8. Delegación en el Consejo de Administración

De conformidad con lo previsto en los artículos 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, se faculta al Consejo de Administración, autorizándole para delegar a su vez en la Comisión Ejecutiva, para fijar la fecha en que el presente acuerdo debe llevarse a efecto en la cifra acordada, en un plazo no superior a un año desde la fecha del acuerdo de la Junta, así como para determinar las condiciones del mismo no acordadas por la junta general en el presente acuerdo, y, en particular, fijar la cantidad en la que, en su caso, quede definitivamente cifrado el aumento, el plazo de suscripción y fijar la prima de emisión, con arreglo al procedimiento establecido para ello al amparo del artículo 159.1.c) *in fine* de la Ley de Sociedades Anónimas, y realizar los actos necesarios para su ejecución, modificar la redacción del artículo 6 de los estatutos sociales para adaptarla a la nueva cifra de capital y otorgar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios para la ejecución del aumento.

Madrid, 27 de febrero de 2007