

Paseo de la Castellana, 43  
28046 Madrid  
Tel. +34 902 021 111  
Fax +34 913 083 566

27 de febrero de 2007

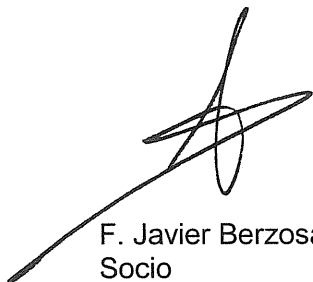
Grupo Empresarial ENCE, S.A.  
Avda. de Burgos 8 - B  
28036 Madrid

A la atención de D. Guillermo Oraá O'Shea

Muy señores nuestros:

Adjunto les enviamos ejemplar y copia del Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de Grupo Empresarial ENCE, S.A.

Atentamente les saludamos,



F. Javier Berzosa  
Socio

Anexos

**GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.**

Informe especial sobre exclusión del derecho  
de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159  
del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas

**INFORME ESPECIAL SOBRE EXCLUSIÓN DEL DERECHO  
DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 159  
DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS**

A los Accionistas de Grupo Empresarial ENCE, S.A.

A los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y de acuerdo con el encargo recibido de Grupo Empresarial ENCE, S.A. por designación del Registro Mercantil, emitimos el presente informe especial sobre el aumento del capital social 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) de la Ley de Sociedades Anónimas, 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, y auditadas por el auditor de cuentas de la Sociedad con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañado del informe adjunto de los Administradores que se someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas.

Los Administradores de Grupo Empresarial ENCE, S.A. han elaborado el informe adjunto, en el que se justifica detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse, así como de la naturaleza de las aportaciones.

El informe elaborado por los Administradores propone que, de acuerdo con el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General de Accionistas faculte al Consejo de Administración para fijar la fecha en la que la ampliación de capital debe llevarse a efecto en la cifra acordada, en un plazo no superior a un año desde la fecha del acuerdo de ampliación de la Junta, así como para determinar las condiciones del mismo no acordadas por la Junta General en el presente acuerdo de ampliación, 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.

Conforme a lo previsto en el segundo inciso del párrafo 1 c) del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en el supuesto de sociedades cotizadas, la Junta de Accionistas podrá acordar la emisión de nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas, pudiendo limitarse a establecer el procedimiento para su determinación. Acogiéndose a esta disposición, el informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones para su suscripción por una o varias entidades financieras sea el del importe nominal indicado en el párrafo primero de este informe 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) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes sobre el valor razonable de las acciones de Grupo Empresarial ENCE, S.A., sobre si el precio de emisión propuesto es superior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad, así como 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. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la norma técnica sobre elaboración del informe especial sobre exclusión de derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Empresarial ENCE, S.A. (y sociedades dependientes) correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, las cuales fueron auditadas por Deloitte, S.L. y sobre las que han expresado una opinión favorable.

De acuerdo con la citada norma técnica sobre elaboración del informe especial, nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos:

- a) Obtención del informe de auditoría arriba citado referido a las cuentas anuales consolidadas de Grupo Empresarial ENCE, S.A. (y sociedades dependientes) del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006.
- b) Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial de Grupo Empresarial ENCE, S.A. (y sociedades dependientes) que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.
- c) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor neto patrimonial de Grupo Empresarial ENCE, S.A. (y sociedades dependientes) y, en su caso, verificación de los mismos.
- d) Constatación del valor neto patrimonial que resulta de las cuentas anuales consolidadas auditadas del último ejercicio.
- e) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores para justificar la propuesta, incluyendo la revisión de la documentación que la justifica.
- f) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante los últimos periodos de cotización representativos anteriores a la fecha del informe especial (el último trimestre terminado el 26 de febrero de 2007) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha (26 de febrero de 2007), como valores indicativos del valor razonable de la Sociedad. Esta determinación se realizó a partir de una certificación del organismo bursátil que incluye, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.

g) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia al valor teórico contable de Grupo Empresarial ENCE, S.A. (y sociedades dependientes) y comentando la imposibilidad de su cálculo con referencia al valor de cotización al no estar calculado, a la fecha de este informe, el tipo de emisión.

h) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes, así como los hechos posteriores de importancia.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, y que el tipo de emisión propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas no ha sido establecido, no es posible emitir nuestro juicio profesional sobre el tipo de emisión ni sobre el importe de la ampliación, propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas.

En nuestro juicio profesional el tipo de emisión propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas deberá ser superior al valor neto patrimonial consolidado de las acciones de Grupo Empresarial ENCE, S.A. actualmente en circulación, que asciende a 21,86 euros por acción al 31 de diciembre de 2006.

En el caso de una sociedad cotizada, el valor razonable se entiende como el valor de mercado y éste se presume, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil. A efectos informativos a continuación se incluye la cotización por acción, según certificación del correspondiente organismo bursátil, referido a periodos y fechas representativos anteriores a la emisión de este informe:

Valor de cotización por acción:

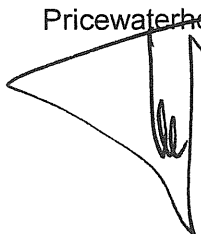
<b>Periodo de cotización</b>	<b>Euros</b>
Media del último trimestre terminado en 26 de febrero de 2007	42,71
Al 26 de febrero de 2007	47,22

Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos. Sin perjuicio de ello, el hecho de que el tipo de emisión no esté determinado, da lugar a que no nos podamos pronunciar acerca del tipo de emisión propuesto.

En relación al valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, debemos señalar que dado que, a la fecha de este informe, no se conoce el precio de emisión no es posible establecer el valor teórico del derecho de suscripción preferente, si bien dado que en cualquier caso el tipo de emisión deberá ser superior al valor neto patrimonial de la acción, no existirá dilución sobre el valor teórico contable al 31 de diciembre de 2006.

Con este informe especial se da cumplimiento a lo establecido en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en lo que se refiere al informe de los auditores de cuentas. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



F. Javier Berzosa  
Socio

27 de febrero de 2007