

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. DE CONFORMIDAD CON LOS ARTÍCULOS 144.1 A), 153.1 B) Y 159.2 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS, EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO DE CAPITAL AUTORIZADO A QUE SE REFIERE EL PUNTO OCTAVO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A., QUE SE CELEBRARÁ EN MADRID, A LAS 12:00 HORAS, EL 25 DE JUNIO DE 2008, EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y EL 26 DE JUNIO DE 2008, EN EL MISMO LUGAR Y HORA, EN SEGUNDA CONVOCATORIA.

1. Objeto del informe

El presente informe se emite de conformidad con lo previsto en los artículos 144.1.a), 153.1.b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, para justificar la propuesta -que se somete a aprobación de la Junta- relativa a la autorización al Consejo de Administración de “Grupo Empresarial ENCE, S.A.” (la “**Sociedad**”) para que, en el plazo de cinco años, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del actual capital, en una o varias veces y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente contemplada en el artículo 159.2 de la citada Ley.

Con la finalidad de facilitar la comprensión de la operación de financiación que motiva en parte la propuesta de concesión de nuevas facultades al Consejo de Administración de la Sociedad para ampliar el capital social, en una o varias veces, al amparo de lo establecido en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, se describe a los accionistas dicha operación de financiación, y la obligación de incremento de fondos propios que en ella se regula.

2. Breve descripción de la Operación de Financiación Corporativa

Como se puso de manifiesto al mercado mediante hecho relevante remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 3 de abril de 2008, con fecha 2 de abril la Sociedad firmó dos contratos de financiación (“**Contratos de Financiación**”) a largo plazo por importe total aproximado de 1.075 millones de euros (“**Deuda Corporativa**” o “**Deuda Senior**”) con un sindicato de bancos liderado por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“**BBVA**”), que tenía por objeto dar soporte financiero a las necesidades de inversión contempladas en el Plan Estratégico 2007-2011.

En el ámbito de dicha operación de financiación, y como complemento del plan de financiación global de la Sociedad, la Sociedad se comprometió con las entidades integrantes del sindicato acreedor a llevar a cabo un proceso de colocación de deuda subordinada (“**Deuda Subordinada**”) en el mercado por importe de 150 millones de euros, con rango subordinado al resto de Deuda Corporativa de la Sociedad.

Asimismo, la Sociedad se comprometió con las entidades integrantes del sindicato acreedor a llevar a cabo una ampliación de capital o una emisión por ENCE de obligaciones convertibles (“**Oferta**”) en caso de concurrencia de cualquiera de las circunstancias que se describen a continuación , a cuyo fin la Sociedad firmó con BBVA el correspondiente mandato de dirección y ejecución de la posible Oferta (“**Mandato Inicial**”). Dichas circunstancias son:

- (i) no haberse suscrito en su integridad la Deuda Subordinada antes del inicio de la sindicación general de la Deuda Senior; o
- (ii) no haberse conseguido una sindicación de la Deuda Senior en un porcentaje superior al 58% de la Deuda Senior antes del plazo de 8 semanas desde la fecha en que se inicie la sindicación de la Deuda Senior; o
- (iii) que se pongan de manifiesto determinadas desviaciones respecto del presupuesto inicialmente acordado en relación con la construcción y abastecimiento de la planta de producción de celulosa y generación de energía eléctrica en Punta Pereira (Uruguay).

La exigencia de aportación de fondos propios requeridos por los Contratos de Financiación y el Mandato Inicial, y en consecuencia, el importe total (incluido nominal y prima) de la Oferta será de hasta 150 millones de euros en función del grado de consecución de las circunstancias previstas en los números (i) a (iii) anteriores.

3. Justificación de la propuesta de delegar en el Consejo de Administración la facultad de ampliar el capital social

De conformidad con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General de Accionistas, con los requisitos establecidos para la modificación de Estatutos, puede delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar, en una o varias veces, el aumento del capital social hasta una cifra determinada, en la oportunidad y en la cuantía que aquél decida, sin previa consulta a la Junta General. Dichos aumentos de capital no podrán ser superiores, en ningún caso, a la mitad del capital de la Sociedad en el momento de la autorización, y deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta.

En tal sentido, la propuesta de acuerdo que se presenta a la Junta General de accionistas tiene una doble justificación:

- (a) Por un lado, por la necesidad de dar cumplimiento eventualmente a lo dispuesto en los Contratos de Financiación y en el Mandato Inicial descritos en el apartado 2 anterior. Ante la posibilidad de que se cumpla cualquiera de las circunstancias referidas en los números (i) a (ii) del apartado 2 anterior, y el Consejo de Administración de la Sociedad considerara conveniente a los intereses sociales llevar a efecto la Oferta (total o parcialmente) mediante una ampliación de capital social, es conveniente dotar al Consejo de Administración de un instrumento flexible que la legislación societaria vigente autoriza y que, en todo momento y sin necesidad de tener que convocar y celebrar previamente una Junta de accionistas, permite acordar los aumentos de capital que, dentro de los límites y en los términos, plazos y condiciones que decida la Junta, resulten necesarios para dotar de fondos propios a la Sociedad en el contexto de la operación de financiación antes mencionada.

Las condiciones previstas en los Contratos de Financiación hacen contingente la ampliación de capital social referida, ya que sólo si concurren las circunstancias previstas en ellos, estará obligada la Sociedad a ampliar sus fondos propios. Las mismas circunstancias hacen también indeterminada la cuantía en que, en su caso, la Sociedad habrá de aumentar su capital social, y el momento en que dicha ampliación deberá hacerse efectiva. Por tanto, si solo fuese la Junta General quien pudiese fijar los términos concretos del aumento de capital social, ello podría suponer un retraso y merma de agilidad que impedirían a ENCE dar una respuesta

rápida y eficaz a las demandas de las entidades financieras de nuevos fondos propios.

Ante ello, el recurso a la delegación que prevé el artículo 153. 1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas permite obviar estas dificultades, a la vez que dota al Consejo de Administración del adecuado grado de flexibilidad para atender, según las circunstancias, las necesidades de ENCE en el contexto de la operación de financiación descrita.

- (b) Por otro lado, por la necesidad de dotar al Consejo de Administración de los instrumentos que permite legislación vigente, a fin de estar en todo momento en condiciones de captar los fondos que resulten necesarios para la mejor gestión de los intereses sociales.

Desde ese punto de vista, la autorización tendría por objeto dotar al órgano de administración de la Sociedad de una ágil capacidad de respuesta para actuar en un entorno en el que, frecuentemente, el éxito de una iniciativa estratégica depende de la posibilidad de acometerla rápidamente, sin las dilaciones y costes que entraña la celebración de una Junta General.

En este sentido, como es habitual en la Sociedad, ya se hizo en el año 2006, se propone a la Junta General la adopción del citado acuerdo, a fin de dotar al Consejo de Administración con las facultades necesarias para que, atendiendo los intereses sociales y las necesidades financieras de la entidad, pueda efectuar una o varias ampliaciones de capital social, con los límites señalados.

Finalmente, como se ha puesto de manifiesto en este mismo Informe, los Contratos de Financiación y el Mandato Inicial prevén que la aportación de fondos propios a la Sociedad pueda llevarse a efecto también (en su integridad o en parte) mediante la emisión de obligaciones convertibles.

El Consejo de Administración decidirá en cada caso concreto, en función de las condiciones financieras vigentes en cada momento, si la Oferta se lleva a efecto mediante una ampliación de capital social de la Sociedad, haciendo uso para ello de la facultad que se pretende delegar en los administradores a que se refiere este Informe, o mediante la emisión de obligaciones convertibles, haciendo uso para ello de la delegación concedida a los administradores en la Junta General de la Sociedad de fecha 8 de junio de 2004 (Acuerdo Séptimo). También podrá decidir el Consejo de Administración que la Oferta se realice en parte vía ampliación de capital social, y en parte vía emisión de obligaciones convertibles.

4. Justificación de la delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente

Por otra parte, el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas dispone que, en las sociedades cotizadas, al delegar la Junta General la facultad de ampliar el capital social conforme a lo previsto en el artículo 153.1.b) de la repetida Ley, también podrá atribuirse al Consejo de Administración la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, cuando concurren las circunstancias previstas en dicho artículo, siempre que el valor nominal de las acciones a emitir, más la prima de emisión, en su caso, se corresponda con el valor razonable de las acciones de la Sociedad que resulte del informe que, a petición del Consejo de Administración, deberá elaborar un auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil en cada ocasión en que se hiciese uso de la facultad de exclusión del derecho de suscripción preferente.

Esta posibilidad de exclusión del derecho de suscripción preferente también se encuentra expresamente prevista en los artículos 14 y 16 de los Estatutos Sociales.

En este sentido, el artículo 16 de los Estatutos Sociales contempla determinadas circunstancias en las que el interés social puede justificar la supresión del derecho de suscripción preferente. La medida de supresión del derecho de suscripción preferente puede permitir acortar el período de emisión de las nuevas acciones, reduciendo el efecto de distorsión en la negociación de las acciones de la Sociedad durante dicho período y el riesgo de mercado en la ejecución de la operación. Asimismo, la supresión del derecho de suscripción preferente puede permitir a la Sociedad captar recursos mediante el empleo de técnicas de colocación basadas en la prospección de la demanda aptas para maximizar el tipo de emisión de las acciones. Lo anterior, puede redundar en menores comisiones de aseguramiento y, por ende, en menores costes de captación de capital. En todo caso, el Consejo de Administración de la Sociedad valorará, a la hora de hacer uso de esta facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, si concurren en el caso concreto las circunstancias que justifican la adopción de esta medida.

La propuesta que se formula deja sin efecto la acordada por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2006 bajo su acuerdo Sexto B) del Orden del Día.

En concreto, la propuesta de acuerdo es la siguiente:

“Punto Octavo del Orden del Día:

Autorización al Consejo de Administración para ampliar el capital social, conforme a lo establecido en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, cuando el interés de la Sociedad así lo exija, conforme a lo establecido en el artículo 159 de la citada Ley, dejando sin efecto la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2006 bajo su acuerdo Sexto B) del Orden del Día.

Propuesta:

A) Dejar sin efecto la autorización conferida al Consejo de Administración por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2006, bajo su acuerdo Sexto B) del Orden del Día, para aumentar el capital social al amparo de lo establecido en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

B) Facultar al Consejo de Administración, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para que, al amparo de lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda aumentar el capital social en una o más veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta, en la cantidad máxima de 78.705.000 euros de nominal, equivalente a la mitad del actual capital de la Sociedad.

Esta delegación tiene por objeto primordial permitir que ENCE pueda atender el mandato de dirección de ampliación de capital que fue otorgado a favor de determinadas entidades financieras con fecha 2 de abril de 2008 en relación con los contratos de crédito firmados por ENCE con dichas entidades en esa fecha, con el fin de poder llevar a cabo las operaciones corporativas previstas en dichos contratos, en los términos que se detallan en el informe elaborado por los administradores respecto de este acuerdo. Asimismo, el Consejo de Administración podrá hacer uso de esta delegación para cualquier otra finalidad que estime conveniente.

Los aumentos de capital al amparo de esta autorización se realizarán mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones - con o sin prima - cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias. En relación con cada aumento, corresponderá al Consejo de Administración decidir si las nuevas acciones a emitir son ordinarias, rescatables o sin voto.

Asimismo, el Consejo de Administración podrá fijar, en todo lo no previsto, los términos y condiciones de los aumentos de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de ejercicio del derecho de suscripción preferente.

El Consejo de Administración podrá también establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas, y dar nueva redacción a los artículos de los Estatutos sociales relativos al capital y al número de acciones.

Se considerará incluido dentro del límite disponible en cada momento de la cantidad máxima antes referida el importe de los aumentos de capital que, en su caso, y con el fin de atender la conversión de obligaciones o warrants, se realicen al amparo del acuerdo Séptimo adoptado en la Junta General Ordinaria de la Sociedad de fecha 8 de junio de 2004.

Asimismo, en relación con los aumentos de capital que se realicen al amparo de esta autorización, se faculta al Consejo de Administración para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, y cuando ello venga exigido por el interés social.

La Sociedad solicitará, cuando proceda, la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las acciones que se emitan en virtud de esta autorización, facultándose asimismo al Consejo de Administración para realizar en tal caso los trámites y actuaciones necesarios para esa admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros. El Consejo de Administración está igualmente autorizado para delegar a favor de la Comisión Ejecutiva las facultades delegables conferidas en virtud de este acuerdo.”

En Madrid, a 21 de mayo de 2008.