

RESUMEN

Se describen a continuación de forma clara y sucinta las principales circunstancias de la operación de ampliación de capital que, entre otras, y sin perjuicio de la información contenida en la Nota sobre Acciones y en el Documento de Registro (en adelante, conjuntamente, el "*Folleto*"), han de tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que:

- (i) el Resumen debe leerse como una introducción al Folleto;
- (ii) toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto;
- (iii) cuando una demanda sobre la información contenida en el Folleto se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar lo gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial; y
- (iv) no se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente basándose en el presente Resumen, incluida cualquier traducción de éste, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

0.1 La denominación del emisor de los valores es GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A., "ENCE".

La actividad de ENCE engloba toda la cadena de valor del proceso productivo de la pasta de celulosa, desde la plantación y corte de la madera hasta su tratamiento y producción de celulosa junto con la gestión de las actividades complementarias del proceso (generación de energía y otros servicios).

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO AL 30 DE JUNIO DEL 2005
BAJO CRITERIOS NIIF JUNTO CON EL BALANCE COMPARATIVO CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 BAJO CRITERIOS NIIF

Miles de Euros 30/06/2005 31/12/2004

Activo no corriente	807.642	941.493
Otros activos intangibles	15.169	14.272
Inmovilizado material	530.830	507.511
Inversiones inmobiliarias		
Activos Biológicos	156.962	150.126
Inversiones disponibles para la venta	167	167
Otras inversiones financieras	2.520	1.305
Coberturas a largo plazo	92.992	157.061
Activos por impuestos diferidos	8.930	10.944
Otros activos no corrientes	72	107
Activo corriente	299.873	286.046
Existencias	93.817	80.576
Inversiones financieras a corto plazo	56.686	77.038
-Coberturas a corto plazo	48.623	74.747
-Otras inversiones financieras	8.063	2.291
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	134.448	115.153
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	12.716	11.527
Otros activos corrientes	2.206	1.752
Total activo	1.107.515	1.127.539
Patrimonio Neto	562.206	598.429
Capital social	114.615	114.615
Prima de emisión	31.937	31.937
Reservas	239.613	217.005
Reserva legal	22.923	22.923
Reserva Voluntaria	117.981	99.740
Reserva en sociedades consolidadas (Acciones propias)	98.709	94.342
Ajustes en patrimonio por valoración	144.363	202.988
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	30.120	39.418
(Dividendo a cuenta entregado)	-	(8.166)
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante	560.648	596.794
Intereses minoritarios	1.558	1.635
Total patrimonio neto	562.206	598.429
Pasivo no corriente	222.330	244.521
Emisión de obligaciones y otros valores negociables		
Provisiones a largo plazo	6.909	7.619
Deuda financiera a largo plazo	122.255	110.547
Ingresos diferidos a largo plazo	12.223	13.188
Otros pasivos financieros	369	638
Pasivos por impuestos diferidos	80.574	112.549
Pasivo corriente	322.879	284.689
Provisiones a corto plazo	676	(524)
Deuda financiera a corto plazo	211.463	179.716
Otros pasivos financieros		877
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	84.492	90.358
Pasivos fiscales	26.349	14.162
Total pasivo	1.075.915	1.127.539

CTAS. RESULTADOS COMPARATIVAS JUNIO 2005 VS. JUNIO 2004

CUENTA DE RESULTADOS	1 SEM 05 N.I.I.C. Miles Euros	1 SEM 04 N.I.I.C. Miles Euros
INGRESOS		
Importe Neto de la Cifra de Negocios	268.335	237.751
Variación de Existencias	-414	7.857
Trabajos para el Inmovilizado	16.449	12.261
Otros Ingresos de Explotación	707	1.139
Beneficio operaciones de cobertura	31.081	27.472
Otros Ingresos No Recurrentes	1.456	909
Rdo. Enajenación Activos No Corrientes	477	-9
GASTOS		
Aprovisionamientos	-153.782	-120.616
Gastos de Personal	-46.123	-46.603
Dotación Amortización de Inmovilizado	-24.677	-25.629
Subvenc. en Cap. Transf. al Result. del Ejercicio	861	830
Otros Gastos de explotación	-42.459	-59.233
Otros Gastos de explotación no recurrentes	-2.708	
I. RESULTADO DE EXPLOTACION (EBIT)	49.204	36.129
Ingresos Financieros	486	632
Gastos Financieros	-5.541	-5.890
Diferencias de Cambio (neto)	-2.057	-108
II. RESULTADOS FINANCIEROS	-7.112	-5.366
III. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	42.092	30.763
Impuesto Sobre las Ganancias	-12.048	-9.437
IV. RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	30.043	21.326
Resultado Atribuido a Socios Externos	-76	0
V. RESULTADO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	30.120	21.326

0.2 La finalidad de la ampliación de capital es reforzar los recursos propios de ENCE, a los efectos de soportar, simultáneamente, su estrategia en curso de consolidación y expansión de sus posiciones forestal-maderera en la Península Ibérica y Uruguay y de generación eléctrica con biomasa y gas, y fundamentalmente la materialización de sus proyectos en el Uruguay de transformación industrial de madera y valorización energética de la biomasa asociada.

0.3 Los valores que se emiten son acciones ordinarias de ENCE de 4,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes. Las nuevas acciones atribuirán a sus titulares, desde su emisión, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de ENCE actualmente en circulación.

La emisión está sometida a la legislación española y las acciones a emitir estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.

0.4 El importe nominal de la ampliación de capital acordada asciende a 38.205.000 euros y estará representado por 8.490.000 acciones ordinarias nuevas de 4,50 euros de valor nominal cada una de ellas. El importe total de la emisión, considerando que las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de € 15,90 por acción y por tanto un precio efectivo unitario por acción de 20,40 euros, ascendería a 173.196.000. El importe nominal de la ampliación, antes y después del aumento de capital, representa el 33,33% y el 25%, respectivamente, del capital social de ENCE.

La emisión se realiza en virtud de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de ENCE celebrada el día 8 de junio de 2004, y por el Consejo de Administración en sus reuniones de los días 28 de septiembre de 2005 y sendas sesiones de 7 de noviembre de 2005.

0.5 *Derecho de suscripción preferente*

Los accionistas que lo fueren al cierre de los mercados el día hábil inmediatamente anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente (los "Accionistas"), podrán ejercitar sus derechos de suscripción preferente o adquirir derechos de suscripción preferente en el mercado, desde el 12 de noviembre de 2005 hasta el 26 de noviembre de 2005, ambos inclusive (el "*Periodo de Suscripción Preferente*") El Periodo de Suscripción Preferente no será prorrogable.

A cada acción antigua de ENCE le corresponderá un (1) derecho de suscripción preferente. Serán necesarios tres (3) derechos de suscripción preferente para suscribir una (1) acción nueva de ENCE.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Mercado Continuo.

Asimismo, durante el Período de Suscripción Preferente otros inversores distintos a los Accionistas (los "*Inversores*") podrán adquirir en el mercado derechos de suscripción preferente.

Las órdenes de ejercicio de los derechos de suscripción preferente de las acciones que se cursen se entenderán realizadas con carácter firme e irrevocable.

Los Accionistas e Inversores que deseen incrementar su participación suscribiendo acciones adicionales (las "*Acciones Adicionales*") podrán hacerlo al tiempo de remitir, durante el Período de Suscripción Preferente, sus órdenes de suscripción a las Entidades Participantes, declaración de voluntad que será, asimismo, firme, irrevocable e incondicional.

La cantidad máxima de Acciones Adicionales que podrán solicitar los Accionistas y/o Inversores será igual al 100% de las acciones suscritas en el Período de Suscripción Preferente.

0.6 Período de Adjudicación Adicional

En el supuesto de que, una vez finalizado el Período de Suscripción Preferente, siguieran quedando acciones sin suscribir, se abrirá el Período de Adjudicación Adicional en el que se adjudicarán a aquellos Accionistas y/o Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales durante el Período de Suscripción Preferente. Tendrá una duración de dos (2) días hábiles, y comenzará el día hábil siguiente a la finalización del Período de Suscripción Preferente.

Si el número total de Acciones Adicionales excede del número de acciones que quedan sin adjudicar, la Entidad Agente practicará un prorrateo.

0.7 Acciones Aseguradas

En el caso de que existieran acciones remanentes no suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente y en el Periodo de Adjudicación Adicional, se procederá a abrir el Periodo de Colocación de las Acciones Aseguradas que dará comienzo a las 8:30 horas del mismo día al de la finalización del Periodo de Adjudicación Adicional. Tendrá una duración de 2 días hábiles. En dicho período Santander Investment Services, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., (en adelante, conjuntamente, las "*Entidades Aseguradoras*") promoverán la suscripción por inversores institucionales de nacionalidad española o extranjera, de las Acciones Aseguradas y, en su defecto, las suscribirán en cumplimiento de su compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras aseguran la suscripción de las siguientes acciones, en la siguiente proporción:

Entidades Aseguradoras	Nº de acciones	% sobre el importe total de Acciones Aseguradas
Santander Investment Services, S.A.	3.471.006	60%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	2.314.004	40%
TOTAL	5.785.010	100%

El número total de acciones a asegurar en virtud del Contrato de Aseguramiento y Colocación que se otorgará el día 7 de noviembre de 2005 entre las Entidades Aseguradoras y ENCE, y en consecuencia el número de acciones a asegurar por cada Entidad Aseguradora en la proporción correspondiente a su participación en el compromiso de aseguramiento será el 68,14% del importe de la emisión. El 31,86% restante ha sido asumido por los accionistas principales que figuran en el apartado 5.2.2 de la Nota de Valores (las "*Acciones Aseguradas*").

0.8 Factores de Riesgo ligados al Emisor

Los factores de riesgo que afectan al Grupo Empresarial ENCE y su actividad son los siguientes:

- *Ciclicidad de la actividad de venta de pasta de celulosa.*

La celulosa se constituye en términos generales como un "commodity", estando la formación de su precio de referencia sometida a las tensiones oferta-demanda del mercado internacional. Como se indica en el apartado 6.2 del Documento de Registro, el precio de la pasta de celulosa tiene un marcado carácter cíclico, habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años.

- *Otros riesgos asociados a la actividad de producción y venta de pasta de celulosa*

La producción de la pasta de celulosa, que se desarrolla en la actualidad en tres centros productivos, está sujeta a los riesgos inherentes a cualquier actividad industrial, tales como accidentes, averías o catástrofes que puedan ocasionar daños a los activos materiales del grupo y mermas o interrupciones transitorias de la producción.

Por otra parte, los diez mayores clientes de la división de celulosa representaron un porcentaje del 30% de las ventas consolidadas de la división en 2004. La pérdida de grandes clientes por el Grupo podría tener un impacto significativo en sus ingresos y resultados si no fuera capaz de reemplazarlos por otros.

- *Riesgo por tipo de cambio*

Los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio dólar/euro al estar denominado el precio de venta de referencia de la pasta de celulosa en el mercado internacional en USD por TM. En la medida en que la estructura de costes de ENCE está denominada en su mayoría en Euros, la fluctuación del tipo de cambio USD/Euro afecta significativamente a la rentabilidad del Grupo.

- *Riesgos derivados del coste de la madera*

En la medida en que un incremento en el precio de la madera no es siempre trasladable en su totalidad al precio de venta final de la pasta de celulosa, un aumento en el precio de esta materia prima podría repercutir en los niveles de rentabilidad del Grupo ENCE. La madera, incluyendo los servicios asociados, como la cosecha y el transporte, supone alrededor de un 50% del coste de fabricación de la celulosa en la Península Ibérica.

- *Riesgos financieros*

El endeudamiento financiero bruto del Grupo Consolidado ascendía, a 31 de Diciembre del 2004, a 291,4 millones de euros, constituido principalmente por las disposiciones del crédito sindicado (explicado en el punto 10.3 del Documento de Registro), junto con otras líneas de crédito a corto y largo plazo.

El endeudamiento de Grupo ENCE se verá incrementado por las inversiones derivadas del proyecto Uruguay. La inversión material asociada a la planta de celulosa tendría un monto aproximado de 622 millones de dólares, estando prevista la financiación de un 50% de la misma con deuda, a través de un crédito conferido por una multilateral.

- *Riesgos derivados del aumento de actividad en Uruguay*

El proyecto descrito en el apartado 6.1.3. del Documento de Registro supondrá una mayor concentración del volumen de activos en Uruguay frente a los existentes actualmente, país con una mayor prima de riesgo que la asignada a España.

- *Riesgos medioambientales*

ENCE está sometido a las exigencias legislativas establecidas por las administraciones, europea, estatal, autonómica y local aplicables a vectores de impacto ambiental tales como: Efluentes líquidos, Emisiones atmosféricas, Residuos y Ruidos.

- *Riesgo de tipo concesional*

La Orden del Ministerio de Medio Ambiente de 23 de julio de 1999 declaró que el plazo concesional de la concesión de los terrenos sobre los que está asentada la fábrica de Pontevedra, de la que es titular la Sociedad, vence en el año 2018. Contra este acto administrativo, ENCE interpuso recurso contencioso-administrativo. Con fecha 27 de septiembre de 2002 se dictó Sentencia declarando la expresada Orden no conforme con el ordenamiento jurídico, que devino firme el 31 de marzo de 2003, no habiéndose dotado provisión alguna a estos efectos.

La Asociación "Salvemos Pontevedra" ha interpuesto recurso contencioso-administrativo, solicitando la caducidad inmediata de la concesión de ENCE sobre las instalaciones de la factoría de Pontevedra. Este recurso está pendiente de que el demandante formule la demanda.

0.9 Factores de Riesgo ligados a la Emisión

- *Impacto de la operación en la cotización de la acción de ENCE*

El precio de emisión fijado para las acciones durante el Período de Suscripción Preferente es inferior a la cotización de la acción de ENCE en el momento de registro de la Nota sobre Acciones. No puede asegurarse que las acciones emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al que se realice la emisión. Durante el Período de Suscripción Preferente, la cotización de las acciones de ENCE descontará el valor de los derechos de suscripción preferente, los cuales se negociarán por separado, lo que puede influir en el nivel de precios de las acciones de ENCE.

- *Acciones susceptibles de venta posterior*

La venta de un número sustancial de acciones de ENCE en el mercado tras la ampliación de capital o la percepción de que estas ventas se puedan producir podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de ENCE. En este sentido, ENCE ha asumido un compromiso de no realizar determinadas operaciones durante los 180 días siguientes a la fecha de la operación por medio de la cual las acciones de ENCE se transmitan de las Entidades Aseguradoras a los adjudicatarios de dichas acciones.

Asimismo, los accionistas principales de ENCE, de acuerdo con lo previsto en el apartado 7.3 de la Nota sobre Acciones, se han comprometido a no ofrecer, vender, gravar, acordar la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la venta o al anuncio de venta, de acciones de ENCE, valores convertibles o canjeables en acciones de ENCE, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de ENCE.

- *Volatilidad de la cotización*

El precio de las acciones es volátil. El Precio de Emisión o, en su caso, el Precio de las Acciones Aseguradas, podría no ser indicativo de los precios de cotización que prevalezcan en el mercado con posterioridad a la ampliación de capital. Por otra parte, en su caso, la volatilidad de los mercados de valores en España y a nivel mundial podría tener un efecto adverso importante en el precio de cotización de las acciones de ENCE, con independencia de cuál sea la situación financiera y los resultados de explotación de la Sociedad.

- *Mercado de los derechos de suscripción preferente*

Los derechos de suscripción preferente serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un periodo de quince días. ENCE no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo en las referidas Bolsas durante ese período o que a lo largo del mismo vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos.

- *Admisión a negociación de las nuevas acciones*

Se estima que las nuevas acciones serán admitidas a negociación e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 5 de diciembre de 2005. Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las nuevas acciones de ENCE privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores su venta.

- *Resolución del Aseguramiento*

El compromiso de aseguramiento y colocación alcanzado por ENCE y las Entidades Aseguradoras puede ser resuelto por decisión unilateral unánime de las Entidades Aseguradoras, previa consulta no vinculante con ENCE, siempre que se produzca, en cualquier momento anterior al otorgamiento de la escritura de aumento de capital de la Emisión alguno de los supuestos de fuerza mayor reseñados en apartado 5.1.4. de la Nota sobre Acciones. Sin embargo, las órdenes de suscripción de acciones y las solicitudes de Acciones Adicionales realizadas durante el Período de Suscripción Preferente no podrán revocarse, aun cuando se produjera un supuesto de fuerza mayor.