

**PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DELLA TELECOM ARGENTINA
OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO E SCAMBIO**

Il presente documento offre un'esposizione sintetica di taluni aspetti rilevanti del documento d'offerta pubblica di acquisto e scambio approvato dalla Consob in data 21 giugno 2004 (il "**Documento d'Offerta**"), contenente la proposta di ristrutturazione di 8 prestiti obbligazionari emessi da Telecom Argentina S.A. (la "**Società**").

Il presente documento è un mero strumento di ausilio nella comprensione della proposta della Società e non può in alcun modo sostituire un'attenta lettura dell'intero Documento d'Offerta.

* * *

La TFA, pertanto, invita i destinatari del presente documento a svolgere un'approfondita analisi del Documento d'Offerta al fine di ottenere una più puntuale comprensione dei termini e delle condizioni ivi contenuti.

* * *

La decisione riguardo alla convenienza dei termini e delle condizioni contenute nel Documento d'Offerta è interamente ed unicamente rimessa all'investitore destinatario della presente lettera, senza che le opinioni esposte ai successivi paragrafi possano ritenersi in alcun modo espresse al fine di influenzare la libera determinazione dell'investitore.

* * *

La TFA, pertanto, non assume alcuna responsabilità in ordine alle scelte che saranno assunte, in piena libertà, dall'investitore.

PRINCIPALI TERMINI DEL DOCUMENTO D'OFFERTA
(ESTRATTO DAL COMUNICATO DELLA TELECOM ARGENTINA DEL 18 GIUGNO 2004)

Telecom Argentina S.A. (“**Telecom Argentina**”), a seguito del nulla-osta della CONSOB alla pubblicazione del Documento d’Offerta, ha annunciato il periodo di adesione alla Sollecitazione per la raccolta di deleghe di voto per l’approvazione del piano di ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario (non consolidato a livello di gruppo). Tale piano verrà realizzato attraverso la stipula di un *Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, una procedura concordataria regolata dalla legge argentina (l’ “**APE**”).

La Sollecitazione APE inizierà martedì 22 giugno 2004 e si concluderà alle 15:00 del 21 luglio 2004, salvo proroga.

Telecom Argentina ha discusso il piano di ristrutturazione con un comitato *ad hoc* di creditori e rappresentanti degli obbligazionisti, ivi inclusa per l’Italia l’Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini (TFA), che hanno confermato il loro appoggio a tale piano.

Ai termini e condizioni finali dell’APE e della Sollecitazione, che sono dettagliatamente descritte nel Documento d’Offerta, il piano di ristrutturazione di Telecom Argentina prevede che:

- In caso di completamento dell’APE, alla data di regolamento Telecom Argentina effettuerà un pagamento parziale degli interessi maturati e non corrisposti sul proprio debito finanziario, per il periodo dal 1 gennaio 2004 fino alla data di regolamento, come segue,
 - Per i creditori finanziari che riceveranno Obbligazioni Serie A (come di seguito descritte), tali interessi saranno calcolati a un tasso annuo pari al 5,53% per le Obbligazioni Serie A denominate in dollari USA e al 4,83% per le Obbligazioni Serie A notes denominate in euro.
 - Per i creditori che riceveranno Obbligazioni Serie B (come di seguito descritte) tali interessi saranno calcolati a un tasso annuo pari al 9%.
 - Per i creditori che riceveranno il corrispettivo in denaro ai sensi dell’Opzione C (come di seguito descritto), tali interessi saranno calcolati sulla base degli interessi maturati sulla somma complessiva di US\$663 milioni disponibili ai sensi dell’Opzione C, tra il 1° gennaio 2004 e la data di regolamento, a un tasso annuo pari al tasso dei fondi federali [negli Stati Uniti] (*federal funds rate*).

Ai fini del calcolo del debito da ristrutturare ai sensi dell’APE, il valore nominale del debito sarà incrementato come risultato della capitalizzazione degli interessi maturati e non corrisposti per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003¹. Pertanto, per ogni 1.000

¹ Interessi capitalizzati al tasso di interesse annuo del 3,83% (fonte TFA).

unità di valore nominale del debito, saranno riconosciute ai rispettivi creditori 1.058 unità nella corrispondente divisa di denominazione, da ristrutturare ai sensi dell'APE.

Ai sensi dell'APE, i creditori di Telecom Argentina potranno scegliere di ristrutturare le proprie obbligazioni ai sensi di una delle seguenti Opzioni:

- Opzione A: obbligazioni con *step-up* con scadenza nel 2014 (le “**Obbligazioni Serie A**”);
 - i creditori potranno scegliere di ricevere Obbligazioni Serie A denominate nella stessa valuta delle obbligazioni originariamente detenute ovvero in dollari USA.
 - le Obbligazioni Serie A denominate in dollari USA pagheranno interessi: (i) dal 1 gennaio 2004 al 15 ottobre 2008, nella misura del 5,53% e (ii) dal 16 ottobre 2008 al 15 ottobre 2014, nella misura dell'8%.
 - le Obbligazioni Serie A denominate in Euro pagheranno interessi (i) dal 1 gennaio 2004 al 15 ottobre 2008, nella misura del 4,83% e (ii) dal 16 ottobre 2008 al 15 ottobre 2014, nella misura del 6,89%.
 - per ogni 1.058 unità di ammontare nominale del debito da ristrutturare, i creditori che ricevono Obbligazioni Serie A otterranno un corrispettivo pari a 1.058 unità nominali (100%).
 - il rimborso del capitale sulle Obbligazioni Serie A avverrà in rate semestrali a partire dal 15 ottobre 2004.

- Opzione B: obbligazioni con *Step-up* con scadenza 2011 (le “**Obbligazioni Serie B**”);
 - le Obbligazioni Serie B saranno denominate in Dollari USA.
 - le Obbligazioni Serie B pagheranno interessi nella misura del 9,0% per il periodo dal 1 gennaio 2004 al 15 ottobre 2005, del 10,0% per il periodo dal 16 ottobre 2005 al 15 ottobre 2008 e dell'11,0% per il periodo dal 16 ottobre 2008 al 15 ottobre 2011.
 - Il rimborso del capitale sulle Obbligazioni Serie B avverrà in rate semestrali a partire dal 15 ottobre 2004.
 - Per ogni 1.058 unità di ammontare nominale rettificato di debito da ristrutturare, i creditori riceveranno Obbligazioni Serie B per un ammontare nominale pari al 94,5% circa di 1.058.
 - I creditori che selezionano l'Opzione B, potranno avere fino al 37,5% del loro credito ristrutturato ai sensi all'Opzione C, fin tanto che la stessa Opzione C non sia interamente sottoscritta.
 - Il valore nominale rettificato complessivo del debito ristrutturato ai sensi dell'Opzione B sarà pari all'equivalente di US\$1.376 milioni.

- Opzione C: un corrispettivo in contanti per un ammontare da determinarsi attraverso un meccanismo d'asta (*Modified Dutch Auction*) tra un minimo di 740 e un massimo di 850 unità per 1.058 unità di valore nominale del debito da ristrutturare;
 - Il corrispettivo ai sensi dell'Opzione C sarà corrisposto nell'equivalente in dollari USA.
 - Il valore nominale rettificato complessivo del debito ristrutturato ai sensi dell'Opzione C sarà pari all'equivalente di US\$825 milioni.

La Sollecitazione APE e l'efficacia dell'APE sono subordinate a alcune condizioni, tra le quali che i creditori abbiano aderito all'Opzione A per un ammontare nominale complessivo rettificato almeno pari all'equivalente di US\$300 milioni.

Il completamento dell'APE e la data di emissione delle obbligazioni dipenderanno dall'ottenimento delle maggioranze richieste per l'approvazione dell'APE (in conformità alla Legge Fallimentare Argentina), dall'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa e da ulteriori condizioni come descritte nel Solicitation Statement depositato presso la *Comisión Nacional de Valores* argentina, la U.S. Securities and Exchange Commission e come descritte nel Documento d'Offerta italiano depositato presso la *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* ("CONSOB").

La Sollecitazione APE in Italia viene effettuata ai sensi del Documento d'Offerta che è stato depositato presso la CONSOB.

POSIZIONE DELLA TFA

La TFA, alla conclusione dell'OPA lanciata dalla Società nel giugno 2003, in riferimento alla quale l'Associazione non si era pronunciata favorevolmente rendendo pubblica tale sua posizione, ha immediatamente contattato i rappresentanti della Società allo scopo di riavviare il processo di ristrutturazione per la parte restante del debito.

In seguito, la TFA ha incontrato i rappresentanti della Telecom Argentina in sei occasioni (tra luglio 2003 e maggio 2004); nel corso di tali incontri negoziali è stata elaborata la nuova proposta di ristrutturazione del debito della Società. Tale proposta è stata, quindi, sostanzialmente migliorata al punto da ottenere – nella versione finale - il parere positivo della TFA.

In particolare, per quanto concerne i termini della proposta, si riportano di seguito alcune considerazioni e precisazioni della TFA:

- l'Opzione A garantisce la restituzione integrale del capitale attraverso lo scambio delle obbligazioni in circolazione con nuove obbligazioni dell'emittente che prevedono il rimborso alla pari con una riduzione degli interessi e l'allungamento della scadenza al 2014. I termini di tale proposta sono, quindi, in linea con le finalità perseguite dalla Associazione;

- l'Opzione B prevede lo scambio delle obbligazioni in circolazione con nuove obbligazioni nella misura del 94,5% dell'ammontare originariamente sottoscritto dall'investitore (determinando uno "sconto" del 5,5%). Tali obbligazioni hanno scadenza 2011 e garantiscono un tasso di interesse più elevato rispetto alle Obbligazioni Serie A. Nondimeno, gli investitori che sceglieranno di ricevere le Obbligazioni Serie B saranno soggetti alla allocazione di una porzione (fino al 37,5%) del loro credito all'Opzione C, nel caso in cui la stessa Opzione C non sia interamente sottoscritta. Sulla base di quanto sopra, pertanto, il corrispettivo che verrebbe riconosciuto ai sottoscrittori della Opzione B potrebbe rivelarsi inferiore al 94,5%; in particolare, nel caso in cui venga allocata alla opzione C la quota massima del 37,5%, il corrispettivo per l'investitore sarebbe pari all'89% dell'ammontare originariamente sottoscritto. Tale allocazione automatica avverrebbe al prezzo di US\$ 850;
- l'opzione C prevede un corrispettivo in denaro compreso tra US\$ 740 e US\$ 850 per ogni US\$ 1.058 di debito ristrutturato (comprensivo degli interessi capitalizzati) che sarà determinato attraverso un meccanismo di *Modified Dutch Auction*. In tal caso, lo "sconto" si attesterebbe fra il 20% ed il 30% dell'ammontare originariamente sottoscritto;
- la durata media finanziaria² delle nuove obbligazioni è di 7 anni per le Obbligazioni Serie A e di 4 anni per le Obbligazioni Serie B;
- il rimborso del capitale delle obbligazioni avviene con rate semestrali a partire dal 15 ottobre 2004 ed ha una durata di 10 anni per le Obbligazioni Serie A e di 7 anni per le Obbligazioni Serie B secondo i seguenti piani di rimborso:

Date di pagamento delle <i>nuove obbligazioni serie A</i>	Percentuale di rimborso su base <u>semestrale</u> del capitale iniziale	Date di pagamento delle <i>nuove obbligazioni serie B</i>	Percentuale di rimborso su base <u>semestrale</u> del capitale iniziale
15 ottobre 2004	3,20%	15 ottobre 2004	4,00%
15 aprile 2005 e 15 ottobre 2005	2,80%	15 aprile 2005 e 15 ottobre 2005	5,00%
15 aprile 2006 e 15 ottobre 2006	2,40%	15 aprile 2006 e 15 ottobre 2006	6,00%
15 aprile 2007 e 15 ottobre 2007	0,80%	15 aprile 2007 e 15 ottobre 2007	7,00%
15 aprile 2008 e 15 ottobre 2008	0,40%	15 aprile 2008 e 15 ottobre 2008	7,50%
15 aprile 2009 e 15 ottobre 2009	7,14%	15 aprile 2009 e 15 ottobre 2009	7,50%
15 aprile 2010 e 15 ottobre 2010	7,14%	15 aprile 2010 e 15 ottobre 2010	7,50%
15 aprile 2011 e 15 ottobre 2011	7,14%	15 aprile 2011 e 15 ottobre 2011	7,50%
15 aprile 2012 e 15 ottobre 2012	7,14%		
15 aprile 2013 e 15 ottobre 2013	7,14%		
15 aprile 2014 e 15 ottobre 2014	6,30%		

² Si definisce "durata media finanziaria" di un titolo obbligazionario la media aritmetica ponderata delle scadenze dei futuri flussi di cassa (in termini di periodo di tempo residuo) generati dalla riscossione delle cedole e dal rimborso finale del titolo, ove i pesi sono dati dai rispettivi valori attuali di tali flussi di cassa scontati in base al rendimento a scadenza.

- la data di emissione delle nuove obbligazioni (15 ottobre 2004) è soggetta a possibili dilazioni dipendenti dalla volontà della Società, nell'ipotesi di eventuali proroghe e/o rifissazioni del periodo di adesione alla sollecitazione, o causate dal protrarsi del procedimento davanti al Tribunale argentino competente per l'approvazione dell'APE (Acuerdo Preventivo Extrajudicial). Qualora la data di emissione fosse successiva a quella prevista, la Società corrisponderà, a tale data, anche i pagamenti di capitale nominale che sarebbero stati già corrisposti in assenza di ritardi della data di emissione.

La Telecom Argentina si è inoltre impegnata, in caso di future disponibilità di cassa, a destinare parte di tale liquidità al rimborso anticipato del debito. Ciò consentirebbe di giungere al completamento dei piani di rimborso in tempi più contenuti.

* * *

L'investitore, al momento dell'adesione al piano di ristrutturazione, conferisce alla TFA una delega con la quale si autorizza a partecipare, in nome e per conto dell'aderente stesso, ad ogni assemblea degli obbligazionisti che sarà convocata al fine di confermare l'adesione alla offerta e di votare, nell'ambito delle stesse deleghe, a favore della stipula dell'accordo "APE".

L'APE è una procedura disciplinata dalla legge argentina, che consiste in un concordato stragiudiziale tra la società debitrice e i propri creditori chirografari interessati alla ristrutturazione. Tale concordato, per diventare efficace, deve essere (i) approvato dalla maggioranza dei creditori chirografari della società che detengano almeno i due terzi del totale dei crediti chirografari interessati dalla ristrutturazione (esistono alcune incertezze sul metodo di calcolo delle maggioranze, sia per la ambiguità della legge sia per l'assenza di precedenti giurisprudenziali) e (ii) omologato da un tribunale civile argentino. Una volta approvato dai creditori chirografari della Società con le maggioranze richieste dalla legge e omologato dal tribunale competente, l'APE diverrà vincolante per tutti i creditori chirografari della Società interessati dalla ristrutturazione, indipendentemente dal fatto che essi abbiano o meno aderito all'APE.

CIÒ POSTO LA TFA RITIENE:

1. che i termini e le condizioni contenuti nel Documento d'Offerta rappresentino, secondo il proprio apprezzamento, la miglior offerta che, allo stato attuale ed a seguito dei numerosi negoziati intercorsi con la Società, è stato possibile ottenere;
2. che l'Opzione A sia da prediligere rispetto alle altre Opzioni previste nel Documento d'Offerta, sulla base di una considerazione globale dei termini e delle condizioni dell'offerta ed, in particolare, in considerazione (i) del fatto che tale Opzione è l'unica che prevede il rimborso alla pari del capitale investito, seppur

con una riduzione degli interessi e una dilazione del termine al 2014, (ii) dell'assenza di allocazione coattiva di una porzione del credito all'Opzione C (come previsto, invece, per i sottoscrittori dell'Opzione B);

3. che l'Opzione B – sebbene non in linea con gli obiettivi della TFA - sia comunque da prediligere rispetto alla Opzione C, dal momento che l'Opzione B prevede lo scambio delle obbligazioni in circolazione con nuove obbligazioni nella misura del 94,5% dell'ammontare originariamente sottoscritto dall'investitore (salvo il caso di allocazione coattiva del 37,5% del credito all'Opzione C) a fronte del 70-80% dell'Opzione C.

* * *

Si fa presente che le osservazioni fornite da TFA nell'ambito della presente lettera sono rese unicamente al fine di evidenziare taluni aspetti che si ritengono poter essere d'utilità o d'interesse per l'investitore e che, dunque, le decisioni che ne conseguono sono assunte da ciascun titolare delle obbligazioni, in piena autonomia decisionale ed a proprio esclusivo rischio.

* * *

Resta ferma la necessità, ai fini di una completa informazione su tutti i termini e le condizioni della proposta, che ogni investitore consulti il Documento d'Offerta all'uopo predisposto dalla Società, pubblicato sul seguente sito internet: www.tfargentina.it.

Quanto alle deleghe conferite dai titolari di prestiti obbligazionari all'Associazione per la tutela degli Investitori in Titoli Argentini mediante l'adesione al piano di ristrutturazione, si segnala che con l'accettazione di tali deleghe il mandatario assume una obbligazione di mezzi e non di risultato. In particolare, nessun impegno è assunto dalla TFA in relazione all'approvazione od omologazione dell'APE da parte, rispettivamente, dei creditori della Società e delle competenti Autorità argentine o circa l'effettivo successo del piano di ristrutturazione previsto nell'APE.