

OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA

AI SENSI DELL'ARTICOLO 102 DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998

promossa dalla



REPUBBLICA ARGENTINA

(l'“Offerente”)

avente ad oggetto le

OBBLIGAZIONI EMESSE DALLA REPUBBLICA ARGENTINA

appartenenti alle serie riportate dalla pagina ii alla pagina xi del documento di offerta redatto ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico (il “Documento di Offerta”)

DEALER MANAGERS

Barclays Capital

Merrill Lynch & Co.

UBS Investment Bank

INFORMATION AGENT E COORDINATORE DELLA RACCOLTA

GSC Proxitalia S.p.A.

EXCHANGE AGENT

The Bank of New York

NUOVE INTEGRAZIONI AL DOCUMENTO DI OFFERTA

Le seguenti integrazioni vengono apportate al Documento di Offerta pubblicato in data 9 gennaio 2005 (come integrato dalle Integrazioni al Documento di Offerta pubblicate il 20 gennaio 2005). I termini in maiuscolo di seguito utilizzati hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel Documento di Offerta.

A. Aggiunta al paragrafo b.1.11 Informazioni relative all'andamento recente

Al paragrafo b.1.11, inserito nel Documento di Offerta mediante le Integrazioni al Documento di Offerta pubblicate il 20 gennaio 2005, è aggiunto il paragrafo seguente:

“Il 2 febbraio 2005 il Presidente della Repubblica Argentina ha presentato al Parlamento un disegno di legge (di seguito “il disegno di legge”) relativo alle Obbligazioni Esistenti che non siano scambiate ai sensi dell'Invito Globale. Il disegno di legge, dopo aver richiamato precedenti leggi relative all'attuale crisi debitoria argentina, compresa la delega del Parlamento al Governo con cui si conferisce a quest'ultimo il potere di ristrutturare l'indebitamento esterno argentino, prevede che:

- il potere esecutivo non possa effettuare alcuna futura offerta di scambio relativa alle Obbligazioni Esistenti che non vengano scambiate ai sensi dell'Invito Globale;
- l'Argentina non possa effettuare alcun tipo di transazione, sia essa giudiziale o stragiudiziale in relazione alle Obbligazioni Esistenti che non vengano scambiate ai sensi dell'Invito Globale;
- il potere esecutivo è tenuto a compiere tutti i passi necessari per ottenere la cancellazione dalla quotazione presso ogni borsa valori di tutte le Obbligazioni Esistenti che non vengano scambiate ai sensi dell'Invito Globale in conformità alle leggi applicabili e ai termini di emissione originari; e
- tutte le Obbligazioni Esistenti pignorate o altrimenti depositate ai sensi di un ordine di un qualsiasi tribunale argentino competente, che non siano scambiate ai sensi dell'Invito Globale

[PAGINA INTENZIONALMENTE LASCIATA BIANCA]

e il cui depositario (cioè il tribunale che ha la custodia di tali Obbligazioni Esistenti) non abbia chiaramente espresso, prima della Data di Scambio, la propria decisione di non scambiare tali Obbligazioni Esistenti ai sensi dell'Invito Globale, siano sostituite con Obbligazioni Par denominate in Peso. Tali Obbligazioni Par saranno assegnate secondo i termini e le modalità descritti nella sezione I del Documento di Offerta.

Il Parlamento ha approvato il disegno di legge il 9 febbraio 2005. L'approvazione di tale disegno di legge non comporta una modifica dei termini dell'Offerta di Scambio.

B. Aggiunta al paragrafo "Rating" in c.1.1

A pagina 220, al paragrafo c.1.1 – "Rating" è aggiunto il seguente periodo con informazioni divenute disponibili dopo la pubblicazione del Documento di Offerta in data 9 gennaio 2005 e delle Integrazioni al Documento di Offerta in data 20 gennaio 2005:

"In data 2 febbraio 2005, Standard & Poor's ha annunciato di attendersi che, a seguito del completamento dell'attuale ristrutturazione, il rating emittente relativo al debito denominato in valuta locale e in valuta estera della Repubblica Argentina verrà elevato a "B-", (rispetto all'attuale "SD"). Standard & Poor's ha anche annunciato di attendersi che il *rating* "B-" verrà attribuito anche alle nuove obbligazioni che saranno emesse nell'ambito dell'attuale ristrutturazione del debito. Secondo le categorie di Standard & Poor's, tra i *rating* applicabili alle obbligazioni rientranti nella categoria speculativa, il *rating* "B" è quello che denota un investimento più vulnerabile ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali con capacità nel presente di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie. Per maggiori informazioni sui *rating* attribuiti all'indebitamento della Repubblica Argentina si veda pagina 219 e le Appendici M.7 e M.8 del Documento di Offerta."

Una traduzione non ufficiale del comunicato di Standard & Poor's del 2 febbraio 2005 è inserita nell'Appendice M.7 del Documento di Offerta mentre l'originale inglese (che solo fa fede) è disponibile nei luoghi indicati nella sezione N del Documento di Offerta.

[PAGINA INTENZIONALMENTE LASCIATA BIANCA]

Le due pagine seguenti sono inserite nell'Appendice M.7.

[PAGINA INTENZIONALMENTE LASCIATA BIANCA]

Standard & Poor's

Comunicato stampa

S&P: previsione di un innalzamento del rating per la Repubblica Argentina a seguito del completamento della ristrutturazione del debito

NEW YORK 2 febbraio 2005 – Standard & Poor's Rating Service ha annunciato oggi di aspettarsi di assegnare, a seguito del completamento dell'attuale operazione di ristrutturazione del debito, alla Repubblica Argentina il rating emittente di "B-", relativo al debito denominato in valuta locale e in valuta estera. Inoltre Standard & Poor's si aspetta di assegnare il rating di "B-" al nuovo debito che viene scambiato con il debito in *default*. All'Argentina è stato assegnato il rating di "SD" (*selective default*) sin da quando il suo debito è rimasto in *default* alla fine del 2001.

E' politica di Standard & Poor's rivedere il rating di uno Stato sovrano nel caso di un governo che sta uscendo dal *default* alla luce delle proprie previsioni di affidabilità creditizia. Standard & Poor's definisce l'uscita dal *default* di uno Stato sovrano (a parte riprendere i pagamenti sul titolo in *default*) come il completamento con successo di un'offerta di scambio, anche se il debito nei confronti dei creditori non aderenti rimane non soddisfatto. Standard & Poor's si aspetta di revocare i propri rating sulle emissioni di debito che sono attualmente in *default* al completamento dello scambio.

L'innalzamento del rating dell'Argentina a "B-" comporterebbe un simile innalzamento anche per i rating delle obbligazioni della Repubblica Argentina denominate in peso e in dollari statunitensi, dei *Bonos del Gobierno Nacional* (BODENs), e dei Prestiti Garantiti a lungo termine del Governo nazionale denominati in peso (*Prestamos Garantizados*), che attualmente hanno tutti un rating di "CCC+". Il pagamento di tali obbligazioni è avvenuto puntualmente.

Insieme all'innalzamento del rating, Standard & Poor's si aspetta di assegnare un *outlook* stabile. Nei prossimi anni il rating creditizio dell'Argentina dipenderà prevalentemente dall'atteggiamento fiscale tenuto dal governo, come anche dalla capacità del governo di ottenere l'accesso a finanziamenti da parte di creditori ufficiali. Il raggiungimento di un'alta percentuale di adesione nell'attuale scambio del debito dovrebbe creare rapporti migliori tra il governo ed i suoi creditori commerciali, facilitando l'accesso futuro dello stesso al mercato dei capitali. Il miglioramento dei rapporti con i creditori ufficiali, compreso il FMI, potrebbe comportare il rinnovo del debito nei confronti dei creditori ufficiali e multilaterali che scadrà nel 2005 e nel 2006 (per un valore totale di oltre 13 milioni di dollari statunitensi soltanto in linea capitale) sostanzialmente alleggerendo il carico del governo legato al servizio del debito ed aumentando la sua affidabilità creditizia.

Dopo la ristrutturazione, i rating dell'Argentina continueranno ad essere limitati da:

- Forte carico debitorio del governo. Il carico debitorio del governo può ancora superare il 70% del PIL dopo lo scambio del debito (ipotizzando una percentuale di adesione del 70%). Sebbene le nuove obbligazioni sovrane offerte creeranno solo un carico modesto sul bilancio dei prossimi anni, il governo sosterrà un pesante carico per il servizio di altro debito non rimasto in *default* come anche per le proprie obbligazioni nei confronti di creditori ufficiali.

- Flessibilità fiscale limitata. Il miglioramento della *performance* fiscale nel 2004 è dovuto ad elementi sia ciclici che strutturali. Le entrate fiscali sono migliorate a causa di alti prezzi di esportazione e di una rinnovata crescita economica che sta favorendo un aumento dell'occupazione. Si dimostrerà difficile mantenere nei prossimi anni il livello attuale di entrate fiscali (come quota del PIL) poiché i prezzi dei beni di consumo s'indeboliscono e i limiti di capacità ridurranno la crescita economica; questa dinamica necessiterà di un maggior controllo della spesa per generare adeguati avanzi primari di bilancio al fine di rispettare futuri obblighi di pagamento a servizio del debito.

- Flessibilità monetaria limitata. La condotta della politica monetaria sarà vincolata dal retaggio della recente crisi finanziaria, che ha portato alla perdita di autonomia della banca centrale ed ha pregiudicato il meccanismo di trasmissione della politica monetaria e la sua credibilità.

I rating dell'Argentina saranno sostenuti:

- Dal maggiore sviluppo umano del paese, compresa una salute migliore e un'istruzione migliore, rispetto a quello di altri stati sovrani con rating simili. Inoltre l'Argentina gode di infrastrutture materiali relativamente più

TRADUZIONE, SOLO L'ORIGINALE IN INGLESE, CONSULTABILE SUL SITO
WWW.GEORGESONSHAREHOLDER.COM/ARGENTINA, FA FEDE.

sviluppatе e di migliore base tecnica e manageriale. Questi fattori sono di buon auspicio per prospettive di crescita del PIL ragionevolmente buone dopo la ristrutturazione del debito, ma sono controbilanciate dalla debolezza del sistema legislativo e regolamentare del paese così come da altri limiti.

Media contact: ...[omissis]

Analysts contacts: ...[omissis]

Key contacts: ...[omissis]

[PAGINA INTENZIONALMENTE LASCIATA BIANCA]
